

Umdenken gefragt für Obligationen-Anlagen

Wir durchleben aussergewöhnliche Zeiten. Pandemiebedingt müssen wir uns einschränken, was auch der Weltwirtschaft nicht gut bekommt. Somit dürften die Zinsen für risikoarme Staatsobligationen noch eine Weile niedrig oder negativ bleiben. Obligationen-Anleger, die auf ergiebigere Einkünfte aus sind, sollten deshalb umdenken, auch mit Blick auf die immer dringlichere Nachhaltigkeit, nach der die Welt ruft. Was dies im Klartext heisst, haben wir den Experten auf dem Gebiet des nachhaltigen Investierens mit Obligationen gefragt.

Herr Büchler, wie stehen die Zeiten für Obligationen-Anleger?

Investieren mit Obligationen ist definitiv anspruchsvoller geworden. Die Zeiten, als Staatsobligationen noch als risikolose Investition galten, sind längst vorbei. Heute werfen rund 25% des weltweiten Obligationen-Universums negative Renditen ab. Der Anleger-Fokus hat sich inzwischen auf die Renditeaufschläge von Unternehmensobligationen verlagert. Diese bestimmen jetzt massgeblich die Höhe der in dieser Anlageklasse erzielbaren Erträge. In ein ausgewogenes Portfolio gehören als sicherer Hafen natürlich auch Staatsobligationen. Doch risikoarme Papiere mit positiver Rendite gilt es zuerst zu finden. Um Erfolg zu haben, ist nicht nur intensives Research, sondern auch aktives Management gefragt. Es bedeutet, das Portfolio laufend dem veränderten Umfeld anzupassen, also neue Chancen zu nutzen und erhöhte Risiken abzufangen.

Worauf ist bei Unternehmensanleihen jetzt besonders zu achten?

Auf die Schuldnerqualität. Die pandemiebedingten Erschwernisse setzen vielen Unternehmen zu. Dass sie vom Staat finanzielle Unterstützung erhalten, schützt sie nicht zwingend vor dem Konkurs. In Krisenzeiten wie jetzt brauchen sie unbedingt ein widerstandsfähiges Geschäftsmodell und eine solide Bilanz, die Investitionen zulässt, damit sie wettbewerbsfähig bleiben können.

Prüfen, prüfen, prüfen

Manfred Büchler

Senior Portfoliomanager



Manfred Büchler arbeitet seit 2012 als Portfoliomanager im Fixed Income Team von Vontobel Asset Management. Davor war er während fünf Jahren Obligationen-Analyst bei Vontobel Investment Banking. Er besitzt 35 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche, die er unter anderem bei der Zürcher Kantonalbank und der Credit Suisse sammelte. Da entwickelte er auch Modelle zur Bewertung der Qualität von Schuldern. Er verwaltet den Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond und stellvertretend den Raiffeisen Futura Global Bond.

Wie prüfen Sie das bei so vielen Schuldern rund um den Globus?

Bei der intensiven Qualitätsprüfung der Schuldner und Analyse der Weltwirtschaft, Länder und Branchen unterstützt mich unser Obligationen-Team mit über 30 Spezialisten. Wir ziehen zusätzlich auch externes Research bei.

Wie beeinflusst die Pandemie die Obligationenmärkte?
Wegen der Einbussen durch die Lockdowns sprechen die Regierungen umfangreiche Unterstützungsgelder für die Wirtschaft. Gleichzeitig halten die Notenbanken die Leitzinsen tief und kaufen selber Obligationen auf, um die Märkte zu stützen. So trifft eine starke Nachfrage der Investoren auf ein zusehends knapperes Obligationen-Angebot. Als Folge steigen die Obligationenpreise, womit die Zinsen sowie die Renditeaufschläge von Unternehmens- gegenüber Staatsobligationen sinken.

Für alle Laufzeiten?

In den wichtigen Industrieländern wurde jüngst die Zinskurve von den kürzeren zu den längeren Laufzeiten hin steiler. In den USA auch deshalb, weil in Erwartung einer konjunkturellen Besserung unter der neuen US-Regierung – sie stellte ein umfangreiches Konjunkturhilfepaket in Aussicht – die Inflationserwartungen stiegen. Die US-Notenbank Fed verneinte aber, deswegen die Schliessung der weit offenen Geldschleusen einzuleiten.

Werden die Notenbanken der steigenden Inflation nicht mit einer Erhöhung der Leitzinsen begegnen?

Die Notenbanken kommunizierten in den letzten Monaten verschiedentlich, eine vorübergehend höhere Inflation in Kauf zu nehmen. Sie dürften also noch längere Zeit an ihrer expansiven Geldpolitik festhalten, um die Konjunkturerholung nicht im Keim zu ersticken.

Wann erholt sich die Wirtschaft?

Ob das Durchimpfen der Bevölkerung zur Herdenimmunität gelingt, ist ebenso wenig vorhersehbar wie unser Verhalten, wenn die Virus-Gefahr gebannt sein wird. Die aufgestaute Konsumnachfrage könnte aber durchaus um die Jahresmitte anziehen, was der Wirtschaftsaktivität und der Anlegerstimmung förderlich wäre. Deshalb bleibe ich zuversichtlich für Unternehmensanleihen, auch wenn der aktuelle Pandemieverlauf mit verspäteten Impfstoff-Lieferungen und wieder verschärften Schutzmassnahmen gegen die Verbreitung noch ansteckenderer Virus-Mutationen die Erholung leicht verzögern dürfte. In absehbarer Zeit sind auch Markturbulenzen nicht ausgeschlossen.

Vielfältige Quellen der Wertschöpfung anzapfen

Was tun Sie dagegen?

Die Gesundheitsexperten würden sagen: testen, testen, testen. Ich sage: prüfen, prüfen, prüfen – und diversifizieren. Diversifikation ist ebenso wichtig wie die schon erwähnte Schuldnerqualität. Der globale Obligationenmarkt bietet allein schon von seiner Grösse her genug Diversifikationsmöglichkeiten.

Von welchen Prinzipien lassen Sie sich leiten?

Ziel meines Investitionsansatzes ist, aus einer gut diversifizierten Auswahl an Obligationen von Qualitätsschuldner mit unterschiedlichen Laufzeiten in verschiedenen Währungen aus verschiedenen Ländern langfristig Mehrwert zu schöpfen. Die globalen Obligationenmärkte sind äusserst vielfältig. Sie laufen nicht auf der ganzen Welt synchron, sondern verhalten sich je nach Phase des Konjunkturzyklus unterschiedlich. Sie spiegeln auch nicht immer die tatsächlichen ökonomischen Fundamentaldaten, da die Preise oftmals vom irrationalen Verhalten vieler Anleger beeinflusst werden, die aus Angst oder Gier Kurzschluss-Entscheide fällen.

Regionale Wertunterschiede vorteilhaft nutzen

In solch ineffizienten Märkten können regionale Wertunterschiede entstehen, die sich gewinnbringend nutzen lassen – zum Beispiel, indem ich von einem Schuldner, der Obligationen in verschiedenen Währungen ausstehen hat, jene mit dem höchsten Renditeaufschlag wähle und das Währungsrisiko absichere. Um verdeckte Risiken zu minimieren, investiere ich ausschliesslich in Qualitätsschuldner, die sich ihrerseits durch ein erwiesenes, konsequentes Risikomanagement und eine vorbildliche Unternehmensführung auszeichnen. Hierfür kommen rigorose ESG-Kriterien zum Zug.

Was heisst ESG?

ESG kürzt die englischen Begriffe Environmental, Social und Governance ab, also Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung. Diese Bereiche sind massgebend für die von den Vereinten Nationen festgelegten Nachhaltigkeitsziele zum Schutz unserer Umwelt und die Verwirklichung sozialer Gerechtigkeit. Das Futura-Label im Namen des Raiffeisen Futura Global Bond bürgt für eine überdurchschnittliche Nachhaltigkeit in den genannten

Bereichen. In das Anlageuniversum des Raiffeisen Futura Global Bond schaffen es nur jene Staaten und Unternehmen als Schuldner, welche die strengen ESG-Kriterien überdurchschnittlich gut erfüllen.

Ist nachhaltiges Anlegen ein vorübergehender Modetrend?

Aus meiner Sicht nicht. Die Regulierung wird zusehends strenger, damit die von den Vereinten Nationen gesteckten Nachhaltigkeitsziele zeitig erreicht werden können. Schuldner, die Nachhaltigkeit jetzt schon grossschreiben, sind für die künftigen Herausforderungen gerüstet und laufen weniger Gefahr, in ihrer Kreditqualität zurückgestuft oder zahlungsunfähig zu werden. Obligationen-Anleger, die auf solche Schuldner setzen, können das Rendite-Risiko-Verhältnis ihres Portfolios langfristig verbessern, wie finanzwissenschaftliche Studien belegen. Auf solche Unternehmen setzt der Raiffeisen Futura Global Bond.

Nachhaltigkeit – ein Anlagetrend mit Zukunft

Wie richten Sie den Raiffeisen Global Bond Futura im gegenwärtigen Umfeld aus?

Mein Fokus liegt auf dem obersten Qualitätssegment, also Schuldner mit «Investment Grade»-Rating. Die riskantesten Rating-Segmente meide ich. Derzeit favorisiere ich defensive Branchen, Schuldner mit etablierten Geschäftsmodellen und stabilen Finanzen, europäische Banken und Versicherungen, Technologie- und Pharma-Firmen sowie solide spanische und italienische Schuldner. Da ich insgesamt moderat höhere Zinsen für länger laufende Obligationen erwarte, bevorzuge ich weiterhin Papiere mit kürzerer bis mittlerer Laufzeit. Hingegen meide ich aktuell Schuldner aus stark von der Pandemie betroffenen Branchen, Schuldner mit schwachen Bilanzen und hoher Verschuldung sowie Obligationen mit negativen Zinsen oder unattraktivem Rendite-Risiko-Verhältnis, wie zum Beispiel japanische Staatsobligationen.

Für welche Anleger ist der Raiffeisen Futura Global Bond besonders interessant?

Für Investoren mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont, die keine grösseren Wertschwankungen mögen. Der Fonds kann in jedem Anleger-Portfolio als wertstabilisierender Baustein dienen. Nicht zuletzt lege ich den Raiffeisen Futura Global Bond all jenen ans Herz, denen der Erhalt unseres Planeten wichtig ist. Mit diesem nachhaltig investierenden Fonds können sie dazu beitragen helfen.

Weitere «Einblicke ins Fondsmanagement» zu den Raiffeisen Futura Bond Fonds finden Sie hier:

«[Renditejagd](#)», Januar 2020

«[Geldanlagen und Autos](#)», Juni 2019

Sie können die Dokumente bei Ihrem Kundenberater anfordern oder auf unserer Website einsehen:

[raiffeisen.ch](#) > Privatkunden > Anlegen > Märkte & Meinungen > Publikationen Anlagelösungen > Einblick ins Fondsmanagement

Weitere Fonds-Informationen zu den Raiffeisen Futura Bond Fonds finden Sie hier: [raiffeisen.ch/fonds](#)

Chancen

- *Diversifikationsvorteile:* Dank der durchdachten Mischung verschiedener Obligationen im Portfolio sind die Risiken gut verteilt, während gleichzeitig Renditechancen auf der ganzen Welt genutzt werden.
- *Vom Profi aktiv verwaltet:* Der erfahrene Fondsmanager kennt sich mit Obligationenanlagen bestens aus, analysiert die Märkte und die Qualität der Obligationenherausgeber laufend, und gleicht das Portfolio stets mit seinen neusten Erkenntnissen ab.
- *Hoher Anlegerschutz:* Der Fonds ist dem Kollektivanlagegesetz unterstellt und das investierte Kapital gilt als Sondervermögen, was Sie als Anleger entsprechend schützt.
- *Auch im Fonds-Sparplan wählbar:* Durch regelmässige Einzahlungen via Fonds-Sparplan können Sie Ihr Vermögen systematisch aufbauen.

Risiken

- *Wertschwankungen:* Es sind markt-, branchen-, unternehmens- und zinsbedingte Kursschwankungen möglich. Bei steigenden Zinsen erfahren Obligationen Kursverluste. Falls die Kreditwürdigkeit eines Emittenten herabgestuft wird oder ein Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt, sind ebenfalls Kursverluste möglich.
- *Schwellenländer und Derivate:* Wertschwankungen sind auch möglich, da der Fonds in Schwellenländer investiert, wo soziale, politische und wirtschaftliche Unsicherheiten herrschen, die operativen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen von den in Industrieländern üblichen Standards abweichen können und die Kapitalmärkte nicht unbedingt anerkannt, geregelt, regelmässig geöffnet, der Öffentlichkeit zugänglich und liquid sind. Der Einsatz von Derivaten macht den Fonds von der Qualität der involvierten Gegenparteien sowie der Entwicklung der zugrundeliegenden Märkte und Basisinstrumente abhängig.
- *Wertanalyse und Anlageentscheide:* Weder die Analysen der einzelnen Unternehmen auf ihre Werte noch die aktiven Anlageentscheidungen des Fondsmanagers bieten eine Erfolgsgarantie.
- *Anteilswert:* Der Fonds-Anteilswert kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem Sie Ihren Anteil erworben haben.

Kein Angebot

Der in diesem Dokument erwähnte Fonds ist ein Fonds nach Schweizer Recht. Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anleger eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigter werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Zeichnungen erfolgen nur auf der Grundlage des aktuellen Prospektes, resp. des Fondsvertrages sowie der «Wesentlichen Anlegerinformationen» (Key Investor Information Document KIID), denen der letzte Jahres- oder Halbjahresbericht beigelegt ist. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, CH-9001 St. Gallen, bei der Vontobel Asset Management AG, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zürich und der Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zürich (nachstehend gemeinsam bezeichnet als «Vontobel») bezogen werden.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft und Vontobel unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft und Vontobel übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft und Vontobel haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.