

Was haben Geldanlagen mit Autos gemein?

Autofahren gefällt, wenn Kraft unter der Motorhaube steckt, das robuste Fahrwerk satt auf der Strasse liegt und Unebenheiten abfedert, die Lenkung auch bei brüsken Manövern umgehend gehorcht und die Bremsen absolut zuverlässig funktionieren. Über all diese Eigenschaften muss auch eine Geldanlage verfügen, damit ihr Besitzer auf die Dauer gut fährt. Der Obligationen-Spezialist Manfred Büchler weiss aus Erfahrung, warum in einem fahr- und spartüchtigen Anleger-Portfolio Obligationen zur Grundausstattung gehören und wie man diese am effizientesten einbaut.

Herr Büchler, kennen Sie sich mit Autos aus?

Als Kind, wenn ich mit andern Jungs an der Strasse spielte und wir die Marken vorbeifahrender Autos von weitem erraten wollten, lag ich meistens richtig. Ich erkannte sie allein von der Form her und den Ferrari sogar blind nur vom Röhren des Motors. Heutzutage sieht bald jedes Auto gleich aus und die Elektro-Mobile surren nur noch. Das bricht Nostalgikern vielleicht das Herz, dafür schlägt jenes der Umweltschützer höher. Aber wollten wir nicht über Geldanlagen reden? Mein Fachgebiet sind nämlich nicht Autos, sondern Obligationen.

Ja, kommen wir zur Sache: Warum ging die US-Zentralbank auf der Strasse steigender Zinsen vom Gas?
Die lange Zeit ungewöhnlich lockere Geldpolitik zu normalisieren, entpuppt sich für die Zentralbanken als heikle Mission. Das forsch Tempo, welches die USA zuerst anschlugen, liess die Renditeaufschläge überschiessen. Die Inflation liess sich nicht wie beabsichtigt anheizen, obwohl die Arbeitsmärkte vielerorts bereits Anzeichen der Überhitzung zeigen. Also wurde beschlossen, das Unterfangen stärker an die Wirtschaftsdaten zu binden.

Zinsen bleiben tief, also gute Qualität überlegt diversifizieren!

Da die Weltwirtschaft seit Mitte 2018 langsamer wächst, vertagten die wichtigen Zentralbanken weitere Zinserhöhungen und erleichterten den Geschäftsbanken die Kreditvergabe als Konjunkturstütze. Dieser neue

Manfred Büchler

Senior Portfoliomanager



Manfred Büchler arbeitet seit 2012 als Portfoliomanager im Fixed Income Team von Vontobel Asset Management. Davor war er während 5 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.

Grundtenor macht es nicht einfacher, mit Obligationenanlagen auf einen grünen Zweig zu kommen.

Was raten Sie Obligationen-Anlegern?

Als erstes, den Kopf nicht hängen zu lassen. Denn nach meiner Einschätzung hat die Weltwirtschaft die Talsohle hinter sich. Als zweites gehören Obligationen zu einer Geldanlage wie die Räder zum Auto. Damit kommt der

Sparbetrag überhaupt erst vom Fleck – dies dank der Zinszahlungen, die man regelmässig verdient, und weil man am Laufzeit-Ende die Anfangsinvestition zurückerhält. Das setzt aber voraus, dass der Schuldner seine Zahlungspflicht erfüllt. Daher empfehle ich als drittes, in verschiedenen, qualitätsgeprüften Obligationen anzulegen, statt auf Einzeltitel zu setzen. Und zwar so aufeinander abgestimmt, dass auch bei tief bleibenden Zinsen eine schöne Rendite herausspringen kann.

Weltweit oder Schweiz-orientiert, breit aufgestellt und nachhaltig

Diesem Prinzip der Diversifikation zwecks weniger Einzeltitel-Risiko bei mehr Ertragschancen folgen professionell verwaltete Anlagefonds. Die Fachleute dahinter sind erfahren, nutzen eine effiziente Infrastruktur und sparen Transaktionskosten, indem sie grössere Volumina handeln, als sie ein Privatanleger normalerweise aufbringen kann. Fonds erfordern auch keine grosse Anfangsinvestition. All dies macht sie als Bausteine einer Geldanlage besonders interessant.

Was gehört in ein solches Obligationen-Paket?

Das kommt auf das Anlegerbedürfnis an. Wer sich mehr Renditechancen eröffnen möchte, wählt ein weltweites Anlageuniversum. Wer sich mit der wirtschaftlich und politisch stabilen Schweiz wohler fühlt, kann den Fokus auf Obligationen in Schweizer Franken legen. Wem nachhaltiges Investieren wichtig ist, der kann sich auf Obligationen beschränken, deren Herausgeber ganz gezielt der Umwelt und Gesellschaft Sorge tragen.

Worauf ist bei der weltweiten Risikostreuung zu achten?

Wichtig ist, sowohl Staats- als auch Unternehmensobligationen erstklassiger Qualität aus verschiedenen Ländern und Branchen mit unterschiedlichen Laufzeiten und in verschiedenen Währungen zu mischen. Wer Wechselkursrisiken gegenüber seiner Währung scheut, sichert sie am besten ab. Es kann sich lohnen, auch einen kleinen Teil Unternehmensobligationen geringerer Qualität einzubeziehen, falls für deren Herausgeber eine baldige finanzielle Verbesserung auf der Hand liegt. Mit der beschriebenen Strategie holte ich beim Raiffeisen Futura Global Bond eine beständige Motorenleistung heraus.

Und wenn einem mit der vertrauten Schweiz wohler ist?

Auch dann gilt, die Risiken breit zu verteilen, also in mehrere qualitätsgeprüfte Schuldner zu investieren – am besten über die Schweiz hinaus. Auch zahlreiche ausländische Regierungen und Unternehmen begeben Obligationen in Schweizerfranken. Denn so können sie sich zusätzliche Mittel in einer stabilen Währung beschaffen. Beim Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond investiere ich weltweit nach den gleichen Regeln wie beim Raiffeisen Futura Global Bond, einzig mit dem Unterschied, dass die Obligationen ausschliesslich auf Schweizer Franken lauten. Auch diese Strategie erwies sich über die längere Distanz als fahrtüchtig.

Was tut, wer nachhaltig investieren will?

Ein strenger Nachhaltigkeitsanspruch schliesst sämtliche Länder und Unternehmen als Schuldner aus, die unethisch handeln – sei es, weil sie Menschenrechte verletzen, korrupt sind oder kontroverse Geschäfte zum Beispiel mit Waffen, Kernenergie oder Gentechnik betreiben. Regierungen müssen gewisse Mindestanforderungen erfüllen. Dazu gehört das Verbot der Todesstrafe ebenso wie die Verfügung eines Waffen-Embargos gegen kritische Länder. Noch strikter sind die Nachhaltigkeitskriterien, die der Raiffeisen Futura Global Bond und der Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond erfüllen müssen. Ihr Anlageuniversum verbietet nebst dem Genannten auch Unternehmen, die mit nicht erneuerbaren Ressourcen zu tun haben, wie Öl-Produzenten oder Minen-Betreiber. Meine Fonds enthalten ausschliesslich Anlagen, die bei der Beurteilung der relevanten Nachhaltigkeitsfaktoren in den Bereichen Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung besser abschneiden als der Durchschnitt.

Airbag und mehr Saft zugleich

Nur nachhaltige Anlagekandidaten zuzulassen, macht meine Fonds weniger risikoanfällig und erhöht gleichzeitig ihr Wertsteigerungspotenzial. Denn zum einen laufen nachhaltige Schuldner kaum Gefahr, wegen eines Umwelt- oder Korruptionsskandals in Misskredit zu geraten, was auch dem Wert ihrer Obligationen schaden könnte. Zum andern steigert ihr vorausschauendes Denken und Handeln unter effizienterem Ressourceneinsatz und optimierten Prozessen ihre langfristigen Erfolgschancen. So kann das Obligationen-Auto leichter auf die Überholspur wechseln.

Wie prüfen Sie die Schuldnerqualität und wie finden Sie die attraktivsten Renditen?

Zu den wichtigsten Qualitätskriterien gehören für mich die Finanz- und Ertragslage der Schuldner, ihre Geschäftsstrategie, ihre Unternehmensführung und ihre Anfälligkeit auf Marktereignisse. Punkto Rendite ist für mich ein Risikoaufschlag erst dann attraktiv, wenn er ausreichend entschädigt für das eingegangene Zahlungsausfallrisiko. Bietet ein Schuldner Obligationen in mehreren Währungen an, wähle ich immer jene mit dem grössten Renditepotenzial für die jeweilige Laufzeit.

Welche Rolle spielt das Wirtschaftsumfeld beim Zusammenstellen eines Obligationen-Portfolios?

Das Wirtschaftsumfeld beeinflusst die Portfolio-Komposition insofern, als die Renditen und Währungen von Land zu Land unterschiedlich attraktiv sein können. Des Weiteren bewegen sich die verschiedenen Regionen der Welt im Konjunkturzyklus nicht immer im Gleichschritt miteinander. Zudem reagieren gemäss Lehrbuch einige Branchen stärker auf die verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus als andere. Die aus der Vergangenheit bekannten Muster können allerdings verzerrt werden durch neue Trends, wie die Digitalisierung, oder durch unberechenbare Störfaktoren. Aktuelle Beispiele sind der Handelsstreit zwischen den USA und China, die Öl-Sanktionen für den Iran, der Vormarsch der Populisten in Europa oder der unklare Austritt der Briten aus der Europäischen Union. Weil daraus nicht nur neue Risiken, sondern auch neue Investitionsmöglichkeiten entstehen können, ist eine aktive Portfolio-Verwaltung entscheidend für den Anlageerfolg.

Vorausschauend und aktiv lenken

Es bedeutet, einmal erworbene Obligationen nicht einfach bis zum Ende der Laufzeit zu halten. Vielmehr gilt, die wirtschaftlichen und politischen Entwicklungen laufend neu einzuschätzen und die Grösse der Positionen sowie die Gewichtung der Länder, Branchen, Laufzeiten und Schuldnerqualitäten im Portfolio flexibel anzupassen.

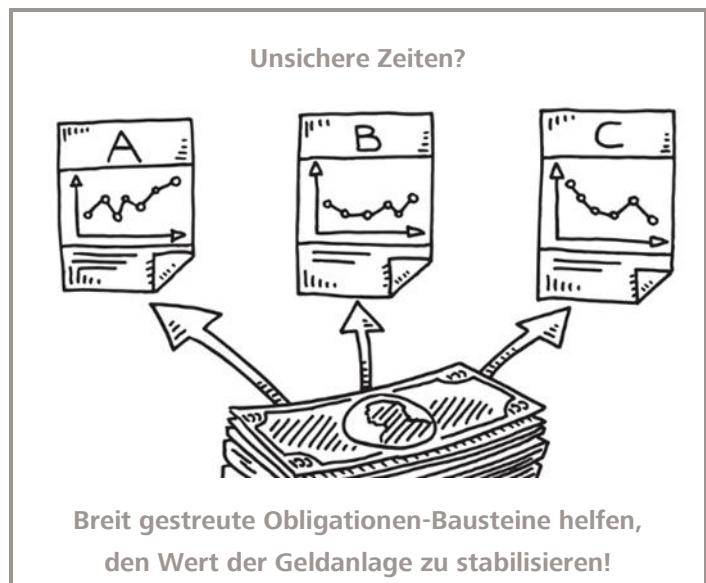
Heisst das, Sie können das Portfolio von heute auf morgen umstellen?

Da ich nur in liquide, also jederzeit handelbare Titel investiere, habe ich diese Flexibilität. Aber meine Maxime

lautet: keine unüberlegten Kurzschluss-Entscheide! Ich richte meine Portfolios grundsätzlich auf meine mittel- bis langfristigen Einschätzungen der Haupttrends aus. Dies kann für die Fonds vorübergehend unterdurchschnittliche Renditen bedeuten.

Auf lange Distanz überwiegen die leistungsstärkeren Etappen

Doch in der Regel werden solch schwächere Phasen längerfristig durch die Phasen mit überdurchschnittlich starken Renditen mehr als aufgewogen.



Wie sehen Sie die Zukunft und welche Obligationen bevorzugen Sie derzeit?

Ich erwarte, dass die Weltwirtschaft vorderhand solide weiterwachsen wird. Aktuell gebe ich erstklassigen Unternehmensobligationen – vor allem solchen aus der Eurozone – wegen ihrer attraktiveren Renditen den Vorzug über Staatsobligationen. Ich behalte aber im Auge, dass die vorhin genannten Störfaktoren die Unternehmensgewinne früher oder später belasten könnten, was die Renditeaufschläge von Unternehmensobligationen erhöhen würde. Ich gehe davon aus, dass die Notenbanken im dritten Quartal des laufenden Jahres wieder restriktivere Töne anschlagen werden. Um das damit verbundene Verlustrisiko in meinen Fonds einzudämmen, halte ich die durchschnittliche Restlaufzeit der Obligationen in den Portfolios eher kurz.

Wie bewältigen Sie all diese Analysen für das weltweite Riesenspektrum an Obligationen?

Ich gehöre zu einem 24-köpfigen Spezialisten-Team aus Kreditanalysten, Anlagestrategen und Obligationen-Portfoliomanagern. Wir teilen die Analysearbeit unter uns auf und diskutieren unsere Einschätzungen, gewonnenen Erkenntnisse und neuen Anlageideen rege miteinander. So fließt unser gemeinsamer Erfahrungsschatz ein und wächst immer weiter. Darauf beruhen all meine Anlageentscheide für den Raiffeisen Futura Global Bond und den Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond. Ich treffe sie stets im besten Interesse der Anleger und halte aus Überzeugung selbst Fondsanteile. Welche Anlagekandidaten im Nachhaltigkeitsuniversum sind, bestimmt die unabhängige Bewertungsagentur Inrate.

Sie legt den Schwerpunkt auf die Unternehmensführung. Sie bewertet auch die Bereitschaft der Anlagekandidaten, ihre Nachhaltigkeit stets weiter zu verbessern, und misst die diesbezüglichen Fortschritte regelmässig. Die Kandidaten, welche dabei am besten abschneiden, sind meine Favoriten.

Regelmässige Inspektion für eine bessere Zukunft

Wer derart nachhaltige Obligationen-Fonds in seine Geldanlage einbaut, lenkt seinen Wohlstand sowie den Erhalt unseres Planeten in die richtige Richtung und fährt mit besserem Gefühl in die Zukunft.

Weitere Fonds-Informationen finden Sie hier: raiffeisen.ch/fonds

Chancen

- *Breit diversifiziert:* Dank der Mischung von Obligationen verschiedener Qualitäten und Laufzeiten von Herausgebern aus mehreren Ländern und Branchen sind die Risiken gut verteilt, während gleichzeitig mehr Renditechancen genutzt werden können als mit Einzelanlagen.
- *Vom Profi aktiv verwaltet:* Der erfahrene Fondsmanager analysiert Schuldnerqualität und Marktgeschehen eingehend und hält die Fondsmischung immer im Einklang mit seinen neusten Erkenntnissen.
- *Anlegerschutz:* Die Fonds sind dem Kollektivanlagegesetz unterstellt und das investierte Kapital gilt als Sondervermögen, was Sie als Anleger entsprechend schützt.
- *Im Fonds-Sparplan wählbar:* Durch regelmässige Einzahlungen via Fonds-Sparplan können Sie Ihr Vermögen systematisch aufbauen. Dabei erwerben Sie Ihre Fondanteile über die Zeit zum geglätteten Durchschnittspreis, unabhängig von möglichen Preisschwankungen.

Risiken

- *Schwankungen:* 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 die Fonds in Schwellenländer investieren, 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 die 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

Die in diesem Dokument erwähnten Fonds sind Fonds nach Schweizer Recht. Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken 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 Kotierungsinsserat 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 getätigt 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 «Vesentlichen Anlegerinformationen» (Key Investor Information Document KIID), denen der letzte Jahres- oder Halbjahresbericht beigefügt 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.