

DIMENSIONAL FUND ADVISORS LTD.

Worauf muss ich achten bei der Strukturierung meines festverzinslichen Wertpapierportfolios?

Festverzinsliche Wertpapiere können eine wichtige Rolle in einem Portfolio spielen. Je nach finanziellen Anforderungen und Interessen eines Investors kann diese Rolle jedoch variieren. So erwägen zum Beispiel viele Investoren, festverzinsliche Wertpapiere aufgrund von Faktoren wie Sicherheit, Einkommen und höherer Stabilität in ihre Portfolios aufzunehmen. Sie müssen diese Prioritäten abwägen gegenüber ihren Bedenken hinsichtlich zukünftiger Zinssätze, Inflation, staatlicher Verschuldung und anderer Faktoren, die sich auf die Renditen festverzinslicher Wertpapiere auswirken können.

Einen Mittelweg zu finden kann unter allen Marktbedingungen eine Herausforderung darstellen – insbesondere heutzutage, da viele Investoren aufgrund der niedrigen Zinssätze höher verzinsten Anleihen oder alternative Investments suchen. Abhängig von Ihrer Vorgehensweise birgt dieses Streben nach Renditen viele Risiken, von denen einige nur schwer abzuschätzen oder zu verstehen sind.¹

Wie sollte ein Investor also vorgehen? Wie können Sie umsichtige Entscheidungen bezüglich festverzinslicher Wertpapiere treffen und gleichzeitig die niedrigen momentanen Zinssätze berücksichtigen? Beachten Sie folgende Grundsätze:

FÜHREN SIE SICH VOR AUGEN, WIE MÄRKTE FUNKTIONIEREN

Die gleichen Anlagegrundsätze treffen auf jede Marktsituation zu. Einer der wesentlichen Grundsätze lautet, dass Wertpapierkurse in einem gut funktionierenden Kapitalmarkt alle verfügbaren Informationen widerspiegeln.

Die heutigen Anleihenwerte reflektieren alles, was der Markt beispielsweise über die gegenwärtigen wirtschaftlichen Bedingungen, Wachstumserwartungen, Inflation und die Geldpolitik der EZB weiß. Gemäß diesem Prinzip wird die Möglichkeit steigender Zinssätze also bereits in den Kursen für festverzinsliche Wertpapiere berücksichtigt.

Dies ist einer der Gründe, weshalb Investoren zukünftige Zinssatzveränderungen als unvorhersehbar betrachten sollten. Selbst Marktexperten mit Zugriff auf umfassende Forschungsdaten fällt es schwer, Zinssatzentwicklungen vorherzusehen. So sind zum Beispiel trotz regelmäßiger Prognosen von steigenden Zinssätzen in den vergangenen zwei Jahren die nominalen Renditen von US-Staatsanleihen und längerfristigen Anleihen kontinuierlich gesunken und haben sogar einen historischen Tiefstand erreicht.

Anstatt zu versuchen, makroökonomische Kräfte vorherzusagen, für die sich nur schwer eine Prognose erstellen lässt, können Investoren die Preisentwicklung auf dem Markt beobachten und sich auf die in ihrer Macht stehenden Variablen konzentrieren.

BEGINNEN SIE MIT EINEM KLAR DEFINIERTEN ZIEL

Festverzinsliche Anlagen sollten mit einer breiteren Investmentstrategie kombiniert werden, welche die Rolle von festverzinslichen Papieren in einem Portfolio klar definiert. Das Portfolio kann dann auf spezifische Ziele ausgerichtet werden.

Die untenstehende Tabelle zeigt, wie

Worauf muss ich achten bei der Strukturierung meines festverzinslichen Wertpapierportfolios?

Portfolioziele den Einsatz von festverzinslichen Wertpapieren beeinflussen können. Ein Investor, der kein Geld verlieren möchte, verfolgt in Bezug auf festverzinsliche Wertpapiere unter Umständen eine andere Portfoliostrukturierung als jemand, der sich für einen ausgeglichenen Ansatz entscheidet, der Ausschüttungen benötigt oder höhere Renditen sucht. Investoren mit unterschiedlichen Zielen gehen in der Regel unterschiedliche Kompromisse ein hinsichtlich Risiko, erwarteter Renditen und Kosten.

Optimierte Nutzung von festverzinslichen Wertpapieren innerhalb eines Portfolios durch Zielsetzung

ZIEL	ROLLE VON ANLEIHEN
Verluste vermeiden	Kapitalerhalt
Ausbalancierung des Portfolios	Anpassung der Volatilität
Ausgleichen von Verbindlichkeiten	Anvisieren einer durchschnittlichen Bindungsdauer
Renditesteigerung	Längere Laufzeiten, geringere Güteklasse

BEHALTEN SIE DEN ÜBERBLICK ÜBER IHRE INVESTITIONEN

Streben Sie ein transparentes Portfolio an. Das bedeutet, dass Sie die grundlegende Strategie Ihres Fondsmanagers verstehen und wissen sollten, wie die im Portfolio gehaltenen Instrumente in verschiedenen wirtschaftlichen Situationen, Märkten und Zinsszenarien reagieren können.

Leider treffen renditehungrige Investoren ihre Investmententscheidungen oftmals basierend auf historischen Renditezahlen und der gefühlten Beliebtheit einer Strategie. So befinden sich beispielsweise einige der Investmentfondskategorien, die branchenweit die stärksten Mittelzuflüsse erleben, in Anlagegruppen, die kürzlich überdurchschnittlich hohe Renditen verzeichnet haben. Höhere Renditen sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden. Hier stellt sich jedoch die Frage: Wissen Investoren, welche Risiken ihre Fondsmanager auf sich nehmen, um solche attraktiven Renditen zu liefern?

SEIEN SIE SICH DER BEDEUTUNG VON KOMPROMISSEN BEWUSST

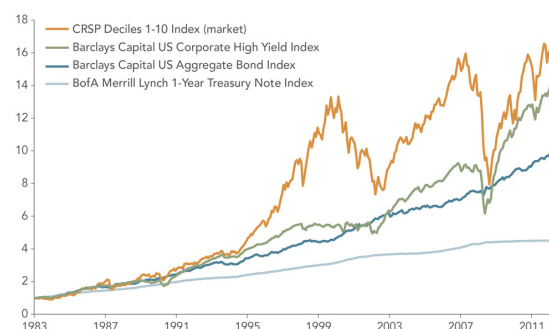
Investoren sollten, wenn sie höhere Renditen anstreben, sorgfältig die potenziellen Auswirkungen ihrer Entscheidungen auf die voraussichtliche Rendite und das Risiko des Portfolios erwägen. Bei festverzinslichen Wertpapieren haben Investoren im Wesentlichen zwei Möglichkeiten, die erwarteten Renditen und die Zinsen auf Anleihen zu erhöhen. Diese lauten:

- die Gesamtlaufzeit des Anleihenportfolios verlängern (höheres Laufzeitrisiko eingehen)
- Anleihen niedrigerer Kreditqualität halten (höheres Kreditrisiko eingehen)

Diese Maßnahmen können durchaus angemessen sein. Höhere Renditen anzustreben bedeutet jedoch, dass Sie, abhängig von Zinssatzentwicklungen, Preisschwankungen oder einer größeren Wahrscheinlichkeit eines Wertverlusts bei einem Ausfall des Emittenten, mehr Risiken in Kauf nehmen müssen.

Wie in der untenstehenden Grafik gezeigt wird, kann eine höhere Rendite auch eine potenziell höhere Schwankungsbreite mit sich bringen. Beachten Sie, dass hochverzinsliche Anleihen im Vergleich zu anderen Anleihen eine höhere Schwankung aufweisen (wie vom Barclays Capital US Corporate High Yield Index dargelegt).

Higher Yield Often Comes with More Volatility
Monthly Growth of Wealth
July 1983–July 2012



In Indices kann nicht investiert werden. Folglich spiegelt ihre Performance nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten wider. Historische Performance ist keine Garantie für zukünftige Performance. Barclays Capital Daten wurden von der Barclays Bank PLC bereitgestellt. CRSP-Daten wurden vom Center for Research in Security Prices, University of Chicago, bereitgestellt. BofA Merrill Lynch Indices werden mit Genehmigung verwendet. Copyright 2012 Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated. Alle Rechte vorbehalten. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Bank of America Corporation.²

Worauf muss ich achten bei der Strukturierung meines festverzinslichen Wertpapierportfolios?

ACHTEN SIE AUF KOSTEN

Investoren machen sich in der Regel nicht bewusst, dass investmentbezogene Kosten einen großen Teil der Renditen und Erträge eines Portfolios bestimmen. Dies gilt insbesondere für festverzinsliche Wertpapiere. Untersuchungen haben sogar ergeben, dass die Kostenquote eines Anleihenfonds dabei hilft, einen Großteil seiner Nettorendite zu erklären — und Fonds mit den höchsten Kosten weisen tendenziell die niedrigste Rendite innerhalb ihrer Gruppe auf.³

ERWÄGEN SIE EINE GLOBALE STRATEGIE FÜR FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE

Investoren verfügen über verschiedene Instrumente, um die Risiken und die erwarteten Einnahmen von festverzinslichen Wertpapieren zu verbessern. Sie können Ihre Möglichkeiten erweitern, indem Sie über Ihren heimischen Markt hinausgehen und auf Zinskurven in Märkten anderer Länder zugreifen. Mithilfe von Anleihen, die von Regierungen und Unternehmen auf der ganzen Welt ausgegeben wurden, können Investoren die Diversifikation ihrer festverzinslichen Wertpapierportfolios verbessern. Nach Absicherung gegen Währungsrisiken

weisen Anleihenmärkte auf der ganzen Welt nur mäßige Korrelationen auf. („Korrelationen“ bezieht sich in diesem Kontext darauf, wie ähnlich zwei Investments in derselben Periode abschneiden.) Demzufolge sollte ein globales, währungsabgesichertes Portfolio niedrigere Schwankungen aufweisen als ein Portfolio eines einzelnen Landes oder ein globales Portfolio ohne Absicherung gegen Währungsrisiken, und die Möglichkeit bieten, attraktivere Zinskurven aus dem Ausland zu nutzen.

ZUSAMMENFASSUNG

Niemand weiß wirklich, wann und wie sehr sich Zinssätze verändern. Viele Marktexperten prognostizieren bereits seit einigen Jahren eine steigende Tendenz. Investoren, die höhere Anleiherenditen anstreben, sollten verstehen, dass mit ihren Entscheidungen höhere Risiken verbunden sind. Den meisten Investoren kann man empfehlen, eine Strategie zu festverzinslichen Wertpapieren aufzubauen, welche die Gesamtportfoliostrategie ergänzt. Sie sollten die Risikoquellen und die erwartete Rendite kennen, auf Gebühren achten und über ihr eigenes Land hinausschauen, um sich Renditen in Märkten anderer Länder zu sichern.

ENDNOTEN

1. Bei steigendem Zinssatz sinkt der Wert einer vorhandenen Anleihe. Wenn die Sätze sinken, steigt der Wert vorhandener Anleihen. Der Markt passt den Anleihenpreis der verfügbaren Rendite eines neuen Instruments an. Investoren, die festverzinsliche Wertpapiere mit längeren Laufzeiten halten, sind den verstärkten Auswirkungen von Laufzeitriskien ausgesetzt. Eine langfristige Anleihe ist stärker den Kursänderungen ausgesetzt als ein kurzfristiges Instrument und bietet in der Regel (aber nicht immer) eine höhere Rendite, um Investoren für das zusätzliche Risiko zu entschädigen. Darüber hinaus sind niedriger verzinsten Anleihen stärker von Zinssatzänderungen betroffen als höher verzinsten Anleihen. Wenn sich die Sätze beispielsweise um 1 % verändern, verzeichnet eine Anleihe, die 3 % zahlt, einen höheren Gewinn oder Verlust als eine Anleihe, die 5 % zahlt.

2. CRSP-Daten umfassen Indizes von Wertpapieren in jedem Zehntel-Segment sowie andere Segmente von NYSE-Wertpapieren (plus AMEX-Pendants seit Juli 1962 und NASDAQ-Pendants seit 1973). Der Barclays Capital US Corporate High Yield Index misst die Leistung der festverzinslichen Verschuldung ohne Investment-Grade. Der Barclays Capital US Aggregate Bond Index misst die Leistung des festverzinslichen, steuerbaren und auf US-Dollar lautenden Investment-Grade-Anleihenmarktes. Der BofA Merrill Lynch One-Year Treasury Note Index misst die Leistung von US-Staatsanleihen. Der Index ist repräsentativ für die festverzinslichen Schulden ohne Investment-Grade. Indizes sind keine Investmentprodukte, die zum Erwerb verfügbar sind.

3. Die Studie untersucht die monatlichen Alpha- und Kostenquoten für Anleihenfonds in der CRSP-Survivor-Bias-Free-Investmentfondsdatenbank von Januar 1992 bis Dezember 2011. Quelle: Dimensional Fund Advisors.

Diese Informationen sind ausschließlich zu Bildungszwecken gedacht und dürfen nicht als Anlageberatung oder ein Angebot für den Verkauf von Wertpapieren betrachtet werden. Dimensional Fund Advisors LP ist ein bei der Börsenaufsichtsbehörde registrierter Anlageberater.

Investmentrisiken umfassen den Verlust des Kapitalwerts und des veränderlichen Werts. Festverzinsliche Wertpapiere unterliegen einem höheren Kapitalverlust in Phasen steigender Zinssätze. Festverzinsliche Anlagen sind verschiedenen anderen Risiken ausgesetzt, einschließlich Änderungen der Kreditqualität, der Liquidität, der Vorauszahlungen und anderer Faktoren.