



Die Macht im Hintergrund: Um die Inflation anzuschieben und der Wirtschaft Europas auf die Beine zu helfen, hält die Europäische Zentralbank (Gebäude in der Bildmitte) seit Jahren die Zinsen niedrig. Das wiederum hält auch die Rendite für Anleihen tief

Auf Renditejagd

Fondsmanager, die mit **Rentenfonds** noch eine attraktive Rendite erzielen möchten, müssen sich etwas einfallen lassen. Einige Portfoliomanager schaffen das

Anleihen sind sicher und bringen stattliche Erträge. Vor zehn Jahren hätte man diesen Satz problemlos unterschreiben können. Zehnjährige Bundesanleihen boten damals über vier Prozent Rendite. Zwar sind deutsche Staatsanleihen nach wie vor sicher. Ihre Rendite ist mittlerweile aber unter ein Prozent gefallen. Zieht man Inflation und Steuern ab, verlieren Anleger real mit ihnen sogar Geld. Wer mit Anleihen höhere Renditen erzie-

len möchte, muss deshalb zum Beispiel Einbußen bei der Zahlungsfähigkeit der Schuldner akzeptieren. Denn Schuldner mit geringerer Bonität – Ratingagenturen bewerten diese vom hochsoliden „AAA“ bis zu „D“ für pleite (engl. Default) – müssen höhere Zinsen bieten, wenn sie sich über Anleihen Kapital borgen.

Risiko bringt Rendite. Manager von Rentenfonds müssen also stärker ins Risiko gehen, wenn sie derzeit Rendite er-

zielen wollen. Martin Wilhelm und Oliver Werner vom Kieler Institut für Kapitalmarkt (IfK) gehen dieses Risiko beim Acatis IfK Value Renten ein. „Auch wir glauben, dass Aktien attraktiv sind“, räumt Werner ein. „Aber was soll jemand tun, der nicht 100 Prozent seines Kapitals in Aktien halten möchte?“ Für das Kieler IfK-Team ist die Antwort klar: Anleihen beimischen! Sie setzen vor allem auf Zinspapiere, die unter Wert gehandelt werden und die man oft abseits

BILD: INSTAMATICS/ISTOCK.[M]

ausgetretener Pfade findet. „Wir mögen Value-Titel, die aufgrund einer Sondersituation einen Renditeaufschlag bieten“, sagt Werner. Eine solche Sondersituation kann eine Übernahme sein. Derzeit halten Wilhelm und Werner etwa argentinische Staatsanleihen sowie Anleihen der Allianz und des Logistikers Hapag-Lloyd. In den vergangenen fünf Jahren erzielte der Acatis IfK Value Renten eine jährliche Rendite von 5,1 Prozent. Fortschreiben kann man diese Entwicklung allerdings kaum. Dafür sind die Zinsen mittlerweile zu tief. Derzeit bietet das IfK-Portfolio bei einem Durchschnittsrating von „BBB-“ jedoch eine laufende Rendite von rund 3,8 Prozent. Das ist sehr ordentlich.

Tobias Spies vom Münchner Vermögensverwalter Huber, Reuss & Kollegen investiert beim Arbor Invest Spezialrenten ebenfalls in unterbewertete Anleihen und Sondersituationen. Derzeit hält Spies vor allem Titel aus dem Finanzsektor, weil dort noch vergleichsweise attraktive Renditen winken. Dort findet er vor allem Nachranganleihen interessant.

Bei diesen Nachranganleihen tummeln sich auch Anthony J. Smouha und Grégoire Mivelaz, die den GAM Star Credit Opportunities Fund managen. Die Besonderheit dieser Papiere: Anleger erhalten mehr Zins, gehen aber auch mehr Ri-

siko ein, weil sie im Konkursfall erst nach den anderen Anleihegläubigern bedient würden. Zudem weist jede Nachranganleihe eigene Bedingungen auf, etwa was das Kündigungsrecht des Emittenten betrifft. Privatanleger sind hier heillos überfordert. Smouha und Mivelaz befassen sich dagegen schon seit fast 30 Jahren mit diesem Thema. Aktuell bietet ihr Portfolio eine laufende Rendite von rund vier Prozent. Abstriche bei der Bonität machen sie nicht. „Wir haben genug Krisen erlebt, um diesen Aspekt nicht zu vernachlässigen“, erklärt Mivelaz.

Tom Ross und Thomas Hanson agieren beim Janus Henderson Euro High Yield Fund etwas mutiger. Sie kaufen Firmenbonds mit schlechter Bonität. Derzeit seien europäische Hochzinsanleihen hoch bewertet, sodass wenig Spielraum für Fehler bleibe, räumen sie ein. Sie betrachten sich jedoch als Stockpicker, die Einzelwerte gezielt auswählen und nicht den breiten Markt abbilden.

Exotische Nischen. Eine weitere Möglichkeit, auf den Rentenmärkten höhere Erträge zu erzielen, sind Anleihen aus Schwellenländern. Cornel Bruhin, Dorothea Fröhlich und Thomas Rutz, die den MainFirst Emerging Markets Corporate Bond Balanced Fund managen, investieren dort in Firmenanleihen. „Wir kaufen

gern billig und nutzen Krisen, wollen aber nicht ins fallende Messer greifen“, sagt Rutz. „Wenn wir den großen Brandherden aus dem Weg gehen und gute Titel mit hohen Zinskupons halten, sind pro Jahr sieben bis zehn Prozent Rendite möglich.“ Derzeit hält das MainFirst-Trio zu je 50 Prozent Titel mit guter beziehungsweise schlechter Bonität.

In der gleichen Anlageklasse ist Colm D’Rosario mit dem Pioneer Emerging Markets Corporate High Yield Bond unterwegs. Allerdings kauft er bevorzugt Firmenbonds mit „spekulativem“ „BB“- und „B“-Rating, die im Schnitt höhere Renditechancen bieten. Die meisten Titel, die er derzeit hält, stammen aus Brasilien, der Türkei und Argentinien.

Bleiben Wandelanleihen als renditestarkes Bond-Investment. Sie sind ein Zwitter aus Aktien und Anleihen. Steigen Aktien, folgen sie ihnen zu zwei Dritteln nach oben. Fallen Aktien, machen sie deren Verluste nur zu etwa einem Drittel mit. So die Faustregel für Convertible Bonds, wie Wandelanleihen in der englischsprachigen Fachwelt heißen.

Besonders gut schlug sich in den vergangenen Jahren der Deka-Wandelanleihen, den Andrei Pashko seit Anfang 2010 verwaltet. Kaum schlechter war der UBS Convert Global, den Ulrich Sperl und Alain Eckmann managen. →

Die besten Rentenfonds Staatsanleihen bringen derzeit kaum Rendite. Wer höhere Risiken eingeht, findet jedoch attraktive Alternativen, beispielsweise bei Unternehmens- und Wandelanleihen

Name	ISIN	Wertentwicklung ¹ in %					FundAwards	Strategie/Branche/Schwerpunkt
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	20 Jahre		
Unternehmensanleihen (Industrieländer)								
Acatis IfK Value Renten³	DE000A0X7582	5,0	13,8	28,3	–	–	3 und 5 Jahre	Günstig bewertete Anleihen in Sondersituationen
Arbor Invest Spezialrenten³	LU1035659520	11,3	21,0	–	–	–	1 und 3 Jahre	Fokus auf Nachranganleihen und Sondersituationen
GAM Star Credit Opportunit. €²	IE00B567SW70	12,8	24,5	59,7	–	–	1, 3 und 5 Jahre	Fokus auf Nachranganleihen (Finanztitel)
Janus Henders. Euro High Yield²	LU0828815570	4,6	18,1	38,8	–	–	3 und 5 Jahre	Hochzinsanleihen, die auf Euro lauten
Unternehmensanleihen (Schwellenländer)								
MainFirst EM Corp. Bond Bal. \$²	LU0816909013	-3,8	20,4	39,7	–	–	3 und 5 Jahre	Firmenbonds aus Schwellenländern, Dollar-basiert
Pioneer EM Corp. High Yield €²	LU0765561054	-6,3	17,1	37,8	–	–	3 und 5 Jahre	Firmenbonds aus Schwellenländern, Dollar-basiert
Wandelanleihen								
Deka-Wandelanleihen³	LU0158528447	6,7	19,4	46,6	77,0	–	1, 3, 5 und 10 Jahre	Investiert weltweit, sichert Währungsrisiken ab
UBS Convert Global €-hdg²	LU0203937692	6,4	15,1	34,9	63,8	–	1, 3, 5 und 10 Jahre	Investiert weltweit, sichert Währungsrisiken ab

Stichtag: 07.02.2018; ¹auf Eurobasis ²thesaurierend; ³ausschüttend; Quelle: vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste GmbH