



## Riskante Zinsjagd

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie Vermögensverwaltung AG

2012 war das Anleihejahr par excellence: Mehr als 160 Milliarden Euro haben europäische Anleger in Anleihefonds investiert – so viel wie noch nie. Der Löwenanteil floss in hochverzinsliche Firmenbonds, die im vergangenen Jahr eine phantastische Rendite von gut 20 Prozent brachten. Doch wer diesen Kursen jetzt wegen der erhofften hohen Rendite nachläuft, könnte in arge Turbulenzen geraten.

Wie sehr derzeit Anleger ihr Heil in Anleihen suchen und wie sehr sie Aktien links liegen lassen, zeigt der Blick auf neue Daten von Morningstar. Der unabhängige Anbieter von Investmentanalysen stellt fest: Das Vermögen, das in Anleihefonds investiert worden ist, hat sich seit 2007 von rund 866 Milliarden auf 1,53 Billionen Euro nahezu verdoppelt. Während die Bond-Manager mit Geld überschwemmt werden, herrscht bei den Aktienfonds Dürre: Lediglich 19 Milliarden Euro haben die Anleger seither in diese Fonds geträufelt.

Anleger im Anleiherausch

Auf dieser Jagd nach Rendite nehmen die Bond-Investoren immer risikoreichere Anleihen ins Visier. So floss gut die Hälfte der 160 Milliarden Euro in Fonds, die Morningstar als Hochzinsprodukte führt. Allein im November, als die Kurse der High-Yield-Anleihen bereits deutlich angezogen hatten, pumpten Europas Anleger 20 Milliarden Euro in Anleihefonds. Höhere Renditen ziehen aber immer höhere Risiken nach sich – diese ewig gültige Tatsache blenden die Investoren in ihrem Renditerausch zunehmend aus.

Beachten Sie die Ausfallrisiken!

Nicht, dass wir uns missverstehen: Es kann durchaus sinnvoll sein, im Rahmen einer durchdachten Anlagestrategie Hochzinsanleihen ins Portfolio zu nehmen. Weniger Sinn ergibt indes die Jagd nach Rendite um jeden Preis, nur weil man den Kauf von Aktien scheut wie der Teufel das Weihwasser. Denn was viele nicht erkennen, ist: Unternehmen zahlen deshalb so hohe Zinsen für ihre Anleihen, weil ihre Ausfallrisiken höher sind als bei anderen Firmen – und

dieser Ausfall kann sowohl die Überweisung der Zinsen als auch die Rückzahlung des Kapitals betreffen. Deswegen wurden High Yields früher auch Junk Bonds, zu deutsch Ramschanleihen, genannt.

Viele Aktien bieten bessere Substanz

Wenn Sie jetzt mit dem Gedanken spielen, Ihr Heil in solchen Anleihen zu suchen, sollten Sie drei Tatsachen zur Kenntnis nehmen. Erstens: Als Käufer werden Sie zum Gläubiger von Firmen, die sich nicht eben durch stärkste Bonität auszeichnen. Wenn Sie hingegen substanzstarke Aktien erwerben, werden Sie zum Eigentümer von Unternehmen, die ihre Marktstellung ohne solche teuren Kredite behaupten.

Hochzinsanleihen sind kein Aktienersatz

Zweitens: Die Schwankungen und Einbrüche von Indizes auf High-Yield-Anleihen waren in den vergangenen zwölf Jahren nur um ein Viertel geringer als bei Aktien, wie die Privatbank M.M. Warburg errechnet hat. Damit sind solche Anleihen keineswegs die sichere Bank, für die sie mancher hält. Und drittens: Auch bei Qualitätsaktien können Anleger attraktive Ausschüttungen einstreichen. So zahlt der integrierte Baukonzern Vinci mit Sitz in Frankreich eine Dividendenrendite von 4,85 Prozent, der Buletten-Brater Mc Donald's schüttet immerhin 3,2 Prozent aus.

Fazit: High Yields haben ihren Platz im Portfolio; sie sind aber keinesfalls ein Ersatz für substanzstarke Aktien mit guten Wachstumschancen.