

Hochverzinsliche Anleihen?



*Rolf Isler, Leiter Finanz,
Bezirks-Sparkasse Dielsdorf*

Seit einigen Wochen lobt die Finanzpresse die hochverzinslichen Anleihen - auch „Schrottanleihen“, High Yield und Junk Bonds genannt - als extrem ertragsstarke und zur Zeit gesuchte Anlagen. Unsere Bank verkauft Junk Bonds nur mit grosser Zurückhaltung, weil sie nicht zu unseren Kunden passen. Ich nehme aber gerne zu dieser Anlageklasse Stellung.

Der High Yield Markt besteht aus hochverzinslichen normalen Anleihen einerseits und aus hochverzinslichen Krediten (Leveraged Loans) andererseits. Bei letzteren handelt es sich zum Beispiel um Kredite von Banken an Private Equity Gesellschaften, die mit dem Erlös Firmenkäufe

finanzieren. Die Kreditqualität ist immer spekulativ und entspricht einem Rating von BB+ bei Standard & Poor's bzw. Ba1 bei Moody's. Für Private ist das High Yield Segment über Anlagefonds zugänglich, die alle grossen Fondsgesellschaften anbieten. Der Erwerb ist somit problemlos möglich. Eine andere Frage ist, welche Chancen und Risiken damit verbunden sind.

Vorteile von High Yield Anleihen

- Die erzielbaren Erträge sind deutlich höher als jene bei besser beurteilten Obligationen - die Risiken allerdings auch.
- Hochverzinsliche Anleihen bilden eine Alternative zu Aktien. Weil sie andere Risiken aufweisen, eignen sie sich zur Diversifikation.
- Als Anlagefonds gekauft, hängen die Risiken von der allgemeinen Ausfallwahrscheinlichkeit der entsprechenden Schuldner ab. Sie sind daher beurteilbar.

Nachteile von High Yield Anleihen

- Grundsätzlich entspricht das Risiko den höheren Ertragschancen. Wer Sicherheit sucht, sollte Junk Bonds meiden und sich an erstklassige Schuldner halten.

- Beim Börseneinbruch 2008/2009 haben Junk Bonds ähnlich hohe Verluste erlitten wie Aktien. Diese waren allerdings zum Teil auf die extreme Kreditverknappung zurückzuführen, die hohe Risikozuschläge verursachte. Ohne diese wäre der Diversifikationseffekt zu Aktien besser gewesen.
- Mittelfristig scheint ein Anstieg des Zinsniveaus unvermeidlich. Länger laufende Obligationen jeder Art werden dann Buchverluste erleiden.

Mit High Yield Anleihen lassen sich auch in der heutigen Tiefzinsphase angemessene Erträge zu erzielen. Die Vorteile sind ähnlich wie bei zweitklassige Unternehmensanleihen. Ebenfalls überdurchschnittliche Zinserträge sind zur Zeit mit Anleihen in Australischen Dollar, Südafrikanischen Rand und Norwegischen Kronen zu erreichen. Das Risiko liegt dort weniger beim Schuldner als bei Wechselkursänderungen. Hinzu kommt der Aufwand für den Geldwechsel. Damit sich ein Engagement trotzdem lohnt, müsste die Laufzeit länger sein. Dann wächst allerdings das Verlustrisiko wegen steigender Zinsen...