

„Stellen uns auf große Verwerfungen an den Anleihenmärkten ein“

Corona-Krise aktuell: Wie Peter Schneider seinen Rentenfonds durch die derzeitigen Untiefen navigiert

Von **Stefan Preuß** - 5. Mai 2020



Lesezeit: 4 Minuten

Es gibt für Stiftungen in Zeiten einer Krise wie der Corona-Krise für die Kapitalanlage nur wenige und auch einige neue Gewissheiten. Eine davon ist, dass Stiftungsvermögen künftig ob des zu erwartenden dauerhaften Niedrigzinses und unabsehbarer Bonitätsveränderungen bei den Schuldern nicht mehr zu weiten Teilen in Anleihen veranlagt werden dürfte. Andererseits gibt es da diese fachkundigen und besonnenen Hände, die Stiftungen helfen, auch durch derlei Kapitalmarktgetöse gelassen hindurch zu navigieren. Zwei davon gehören dem Anleihspezialisten Peter Schneider.

Der SWUK Renten flexibel (WKN A1H72M) entspricht als reiner Anleihefonds, zudem mit defensiver Ausrichtung auf den Investment-Grade-Bereich, dem Beuteschema von Stiftungen. Mit einer durchschnittlichen Ausschüttungsrendite von 2,2% p.a. in den vergangenen fünf Jahren leistete der Fonds zudem im Niedrigzinsumfeld einen wertvollen Beitrag, um die Finanzierung der Zwecke einer Stiftung zu unterstützen. Doch die Verwerfungen wegen der Corona-Pandemie werden weitreichend sein, befürchtet Fondsmanager Peter Schneider: „Der Kapitalerhalt hat im Moment Vorrang“. In den vergangenen Jahren seit Auflegung im Oktober 2011 erfüllte der Fonds mit geringer Volatilität sehr zuverlässig seine Funktion als stabilisierendes Investment im Rahmen einer stiftungsspezifischen Portfolio-Konstruktion. Der allseits erwartete wirtschaftliche Abschwung erhöht dabei jetzt die Anforderungen an das Risikomanagement.

„Der Abschwung wird uns in eine große Rezession führen und Ausfälle von Anleihen sind vorprogrammiert. Das Risikomanagement ist jetzt extrem wichtig. Bei Unternehmen selbstredend, aber auch bei Staatsanleihen. Anleiheportfolien müssen jetzt nochmal genau auf Risiken überprüft werden“ sieht Schneider viel Arbeit vor den Anleiheinvestoren. Grundlage jeder Risikoeinschätzung ist dabei zunächst das Rating durch die jeweiligen Agenturen. Doch wie aussagekräftig sind Ratings aktuell und in näherer Zukunft angesichts komplett fehlender Visibilität? „Die Rating-Agenturen können meines Erachtens den Ereignissen nur hinterherlaufen. Schon vor Corona sprach man von sogenannten Zombie-Unternehmen, also von Unternehmen, die nur wegen des billigen Geldes noch am Leben sind“ schwant es Schneider. Auf das Kredit-Rating müsse das Fondsmanagement aufgrund vereinbarter Anlagerichtlinien achten, „wir verlassen uns aber nicht allein darauf.“

WIE AUSSAGEKRÄFTIG SIND KREDIT-RATINGS HEUTZTAGE NOCH?

Wichtiger denn je sei es darauf zu achten, auf robuste Geschäftsmodelle bei den Unternehmen zu setzen und zu versuchen, finanzielle Auswirkungen auf die Zahlungsfähigkeit abzuschätzen. „Eine Zusatzinformation suchen wir auch in den ESG-Ratings. Hierbei ist uns das G, also die Governance wichtig, da es für gute und transparente Unternehmensführung steht.“ Gehe man aufgrund des Lockdowns von späteren Downgrades und potenziellen Zahlungsausfällen aus, so werde deutlich, dass der Kapitalerhalt derzeit Vorrang hat und dies bereits eine nicht zu unterschätzende Herausforderung darstellt.

Wie volatil selbst Anleihemärkte reagieren können musste der Fonds im März erleben. Nachdem der SWUK Renten Flexibel (der Fonds wurde auch in der 2020er FondsFibel für Stiftungen & NPOs auf seine Stiftungseignung hin analysiert und für stiftungsg geeignet befunden; www.fondsfiel.de; Anm.d.Red.) seit Auflage praktisch durchgehend, zum Teil deutlich, über der Benchmark lag, gab es einen überproportionalen Rücksetzer. Der ist zwar schon wieder weitgehend aufgeholt, unterstreicht aber das Risikopotenzial von Anleihen. Aufgrund der starken Kursrückgänge bei Aktien seien auch Assets wie Nachrang-, Wandel- und andere Unternehmensanleihen als risikobehaftet verkauft worden, analysiert Schneider. „Spekulative Investoren benötigten Liquidität und andere schichteten in sichere AAA-Anleihen um. Das führte in wenigen Tagen zu hohen Risikoaufschlägen bei Anleihen, deren Renditen damit um 2 bis 3% stiegen“ so der Fondsmanager. Ein Rechenbeispiel für den Bewertungseffekt: Wer im Bestand eine Nachranganleihe mit Investment Grade besitzt, die in 5 Jahren gekündigt werden kann, für den bedeutet ein Renditeanstieg von 3% einen Kursrückgang von ca. 15%. Anteilig entsprechend sinkt auch der Kurs des Investmentfonds. Die erhöhte Rendite bietet Aufholpotenzial für die Zukunft, drückt aber erstmal auf die Zahlen.

VOLATILITÄT IST KEINE EXKLUSIVE EIGENSCHAFT DER AKTIENMÄRKTE

Eine Standardfeststellung heutzutage lautet: Nach der Pandemie wird nichts mehr so sein wie vorher. Das entlockt Schneider freilich nur ein müdes Lächeln: „Die Anleihewelt ist doch jetzt schon eine andere. Die von den Staaten und Notenbanken zur Verfügung gestellten Rettungs-Billionen markieren in der Geschichte neue Höchstmarken. Das Anleihevolumen aller Anleihen im niedrigen Investment Grade Bereich machte bereits vor Corona mehr als 50% aus.“ Wie groß die Not sei, zeige das Verhalten der US-Notenbank. Das Anleihekaufprogramm wurde kurzerhand um 2.300 Mrd. \$ erhöht und erstmalig werden auch Junk-Bonds aufgekauft. „Wir stellen uns daher auf sehr große Verwerfungen an den Anleihemärkten ein.“

Zu allen Unwägbarkeiten kommt theoretisch auch noch das Zinsänderungsrisiko hinzu, denn zur Finanzierung der Wirtschaftshilfen werden Staatsanleihen in extremem Umfang emittiert, was normalerweise zu steigenden Renditen führt. „Wir leben aber in einer seit Jahren von den Notenbanken manipulierten Welt. Die Renditen bleiben also niedrig, so lange die Anleihekaufprogramme hoch und dauerhaft bleiben“ erwartet Schneider. Diese Aussage impliziert einen wichtigen Punkt. „Alle Teilnehmer müssen daran glauben, dass sich das Karussell weiterdreht. Schauen wir auf die Goldpreisentwicklung, dann sehen wir, dass es auch Zweifler gibt, die sich um die Geldwertstabilität sorgen. Sollte die Gruppe der Zweifler größer werden, droht uns ein Renditeanstieg mit sehr unangenehmen Kursverlusten.“

WANDELANLEIHEN BLEIBEN WICHTIGE CHANCE FÜR DIE PERFORMANCE

Erstklassige Anleihen haben dem Fonds Stabilität verliehen, die Beimischung von Wandelanleihen wurde zur Performancesteigerung eingesetzt. Diese Option bleibe erhalten, so Schneider: „Mit Wandelanleihen kann ich auf defensive Weise an Aktienchancen partizipieren, ohne in Aktien zu investieren. Die aktuellen Verwerfungen schaffen hier sogar zunehmend Gelegenheiten, die man für die Zukunft nutzen kann. Die Vielschichtigkeit der Wandelanleihen bedarf aber einer genauen Analyse, um Chancen und Risiken auf

das eigene Anlegerprofil abzustimmen. Wir erwarten, dass die Wandelanleihen zukünftig einen guten Beitrag abliefern werden.“

ZUSAMMENGEFASST

Stiftungen müssen den Realitäten ins Auge schauen: Durch die Corona-Geschehnisse steigen die Risiken im Anleihebereich weiter. Genaugenommen muss sogar von einer Asymmetrie gesprochen werden, denn der Vielzahl an Herausforderungen stehen letztlich nur überschaubare Chancen gegenüber. Dennoch bleibt der fixed-income-Bereich ein zentrales Investmentthema für Stiftungen. Umso dringlicher ist es, die verbleibenden Potenziale mit aktivem Management zu heben. Der SWUK Renten flexibel trägt die Lösung schon im Namen, denn nur mit Flexibilität und aktivem Management lässt sich die aktuelle Situation meistern. Kleinere und mittlere Stiftungen ohne eigenes VV-Wissen sind damit mehr denn je auf Expertise von erfahrenen Managern angewiesen. Der SWUK-Fonds hat sich in den zurückliegenden turbulenten Wochen insgesamt gut geschlagen und die Rolle als defensiver Baustein gut erfüllt.

Stefan Preuß

<https://stiftungsmarktplatz.eu>

ist freier Autor und Fachjournalist und seit vielen Jahren mit seinen Analysen und Artikeln im Stiftungsbereich präsent. Unter anderem wirkt er als Redaktioneller Leiter bei der FondsFibel für Stiftungen & NPOs (www.fondsfibel.de) mit und hat sich auch auf die Analyse von Stiftungsfonds und stiftungsgerechten Fonds spezialisiert.

Marktplatz für Stiftungsexperten

Auf stiftungsmarktplatz.eu finden Stiftungen, Vereine, NGOs und Engagierwillige die für sie **relevanten Lösungsanbieter**.

In **mehr als 20 Themenfeldern** können Gemeinnützige nach NPO-Experten suchen und erfahren auf einen Blick, was diese leisten.

Sucherlebnis statt Suchergebnis

Alle Informationen werden multi-kanal dargestellt. So wird das **Suchergebnis zum Sucherlebnis**.



Dazu finden Gemeinnützige **geprüfte Expertise**. Hierfür steht das Prädikat, für das sich Lösungsanbieter qualifizieren können.

Plattform für die Stiftungspraxis

Was stiftungsmarktplatz.eu zur **Plattform für Stiftungen** und Gemeinnützige macht. Film ab!

Weitere Informationen

- > Sie sind Lösungsanbieter...
- > Kontakt
- > Veranstaltungen
- > Blog
- > Partner
- > Newsletter-Anmeldung
- > AGB
- > Datenschutz
- > Impressum