

IM FOKUS. Die stärker schwankenden Kurse von Unternehmensanleihen immer im Auge behalten.

## Sicherheit bunkern

Staatsanleihen als Stabilisator, Unternehmenspapiere als Renditebringer. FORMAT zeigt, wie der Spagat von Sicherheit und Ertrag gelingt.

**B**esonders viel Musik ist jetzt in sicheren Staatspapieren nicht drin. So liegt etwa die Rendite der zehnjährigen Österreich-Anleihe aktuell bei 3,81 Prozent. Aber wie schon 2008 zeigte, sind solide Obligationen von Ländern wie Deutschland oder Österreich für Überraschungen gut. Einschlägige Fonds kamen im Vorjahr mit durchschnittlich acht Prozent Ertrag ausnehmend positiv über die

Runden. „Damit darf man heuer nicht rechnen, unterm Strich könnten sich für 2009 mit Papieren Österreichs aber 6 bis 6,5 Prozent Ertrag ausgehen“ schätzt Günther Schupp, Anleihenexperte der Erste-Bank-Fondstochter.

Robert Senz, Anleihen-Chef der Raiffeisen-Fonds: „Seit dem G-20-Treffen im März ist wieder viel Geld in Aktien geflossen. Deswegen läuft es für Staatsanleihen nun lehrbuchartig etwas schlechter.“ Uni-

Credit-Experte Michael Rottmann bestätigt: „Staatsanleihen sind nicht der Heilige Gral, aber wer kann schon mit Sicherheit sagen, dass der Aktienboom der vergangenen Monate nachhaltig ist.“ Auch wenn sichere Anleihen in nächster Zeit weniger Ertrag bringen sollten, sie bleiben doch das Fundament der Geldanlage. Das belegt die Studie „Global Asset Management 2009“ der Boston Consulting Group. Studienautor Kai Kramer: „In den Portfolios

### Staats- und Unternehmensanleihen im Vergleich

#### Österreich 5 Jahre

Bei der Laufzeit von fünf Jahren beträgt die Rendite österreichischer Staatsanleihen aktuell nur schlanke 2,11 Prozent. Dafür ist das Geld sicher, zählt doch die Alpenrepublik zum elitären Kreis jener 18 Staaten weltweit, die von Standard & Poor's mit dem Spitzenrating AAA versehen sind.

#### Österreich 10 Jahre

Investoren, die zu einer Staatsanleihe mit zehn Jahren Laufzeit greifen, erzielen im Moment eine Rendite in Höhe von 3,78 Prozent. Zum Vergleich: Der Ertrag des zehnjährigen deutschen Staatspapiers hält momentan bei 3,4 Prozent. Der Abstand von 0,4 Prozentpunkten entspricht dem langjährigen Durchschnitt.

#### 7,875 % Volvo

Der schwedische Autokonzern liegt mit einem Rating von BBB+ im Investmentgrade-Bereich. Die 7,875-Prozent-Anleihe (XS0428962848) mit Laufzeit bis Oktober 2012 bringt 7,2 Prozent Rendite. Zum Vergleich: Das 6,375-Prozent-Papier von BMW mit Laufzeit bis Juli 2012 wirft einen Ertrag von 4,1 Prozent ab.

## interview

# Anleihen-Urgestein: „Das geringste aller Risiken ist die beste Wahl“

Bond-Experte Günther Schupp im FORMAT-Gespräch über Österreich-Anleihen, Inflation und Deflation.

**FORMAT:** *Sichere Staatsanleihen wie jene von Österreich gelten als Fundament der Geldanlage. Welcher Ertrag wird für das laufende Kalenderjahr mit Papieren der Republik unterm Strich für Anleger herauskommen?*

**Günther Schupp:** Sichere Österreich-Anleihenfonds sollten es heuer auf 6 bis 6,5 Prozent Gesamtertrag bringen. Wer höhere Erträge anpeilt oder gar das schnelle Geld machen will, muss mehr Risiko aushalten können.

**FORMAT:** *Mitte April hielt der US-Ökonom und Nobelpreisträger Paul Krugman eine Staatspleite Österreichs für möglich. Bergen heimische Bundes-*

*rungsrate unterm Strich nichts mehr verdienen. Sehen Sie die Gefahr einer sprunghaft ansteigenden Preisteuerung? Droht vielleicht sogar eine Hyperinflation?*

**Schupp:** Die gesamte Wirtschaftsaktivität, das Wachstum und die Wertschöpfung, werden nicht anspringen. Unternehmen können keine Preiserhöhungen durchsetzen. Dafür sind die Kapazitäten der Erzeuger zu hoch, während die Nachfrage der Konsumenten zu gering ist. Das macht einen Anstieg der Inflation unmöglich. Zumindest so lange, wie die stark gestiegene Geldmenge nicht in die Realwirtschaft kommt. Aus meiner Sicht überwiegt derzeit das Deflationsrisiko.

**FORMAT:** *Selbst als bombensicher eingestufte Staatsanleihen sind aber nicht mehr in ganz ruhigem Fahrwasser unterwegs. Was bedeutet das für Investoren?*

**Schupp:** Das Zinsänderungsrisiko ist in den vergangenen Jahren selbst bei ganz soliden Papieren durch Derivatinstrumente stark gestiegen. Auch bei Staatsanleihen ist, wie generell bei allen festverzinslichen Papieren, letztlich entscheidend, dass am Ende der Laufzeit die Tilgung der Schuld gewährleistet ist. Davon kann man im Fall Österreichs ausgehen. Während der Laufzeit können die Notierungen jedoch schon stärker schwanken als früher.

**FORMAT:** *Sie blicken bereits auf 44 Jahre Tätigkeit im Investmentbereich zurück. Was sind Ihre wichtigsten Tipps, die Sie Anlegern aufgrund Ihrer reichen Erfahrung aktuell mit auf den Weg geben können?*

**Schupp:** In der wirtschaftlich nach wie vor unsicheren Zeit, in der nicht einmal mehr die Unsicherheitsgrade bekannt sind, empfehle ich persönlich weiterhin eine defensive Positionierung. Wenn jemand nicht mehr an die Republik Österreich glaubt, dann ist die Geldwirtschaft schon bald am Ende. Das spricht aus meiner Sicht nach wie vor für heimische Staatsanleihen. Weiters empfehle ich Anlegern, nur in Finanzprodukte zu investieren, die sie voll und ganz verstehen.



**GÜNTHER SCHUPP:** „Wer auf Nummer sicher gehen will, kauft Österreich-Anleihen.“

*anleihen deswegen doch mehr Gefahr, als bisher angenommen?*

**Schupp:** Obwohl die Risikoprämie der Österreich-Papiere schon stark gestiegen war, habe ich im März Anleihen anderer europäischer Staaten verkauft und heimische Staatsanleihen aufgestockt. Krugman hat vergessen, dass die Österreicher ein wesentlich besseres Sparpotenzial haben als die Amerikaner. Fakt ist jedoch, dass österreichische Unternehmen in Osteuropa ein Risiko genommen haben, das in Probleme mündete. Die sind aber lösbar. Das hat auch der Banken-Stresstest der Nationalbank gezeigt. Ich lasse mich von Aussagen wie jener Krugmans nicht beirren.

**FORMAT:** *Bereits ein Anstieg der Inflation auf ein mittleres Niveau würde ausreichen, dass Anleger, die Staatsanleihen halten, nach Abzug der Teue-*

der Großanleger ist die Aktiengewichtung im Vorjahr durch Kursverluste und Verkäufe von 36 auf 27 Prozent gefallen. Der Anteil sicherer Anlagen wie Anleihen oder Geldmarktpapiere ist dagegen auf 54 Prozent gestiegen“ (siehe Grafik Seite 62). Und solange die Inflation nicht anspringt, bleiben Anleihenkäufer, die auf top geratete Papiere Österreichs oder Deutschlands setzen, auf der sicheren Seite. Senz: „Wenn sich die Preisspirale schneller zu drehen beginnt, ist der Kauf von Staatsanleihen ein Blödsinn. So weit wird es aber in nächster Zeit nicht kommen. Ich glaube eher an eine Phase der Deflation.“ Anleihen-Urgestein Schupp stimmt zu: „Ich sehe nichts, was die Inflation schürt“ (siehe Interview rechts). Wer einen guten Euro-Anleihenfonds in seinem Depot haben will, wird etwa beim S Waldviertel Bond (ISIN AT0000A011W3), dem Espa Bond Combirent (AT0000858022) >>

## 9,25% ATF-Bank

Das kasachische Bankinstitut gehört zu 98 Prozent der italienischen UniCredit-Gruppe. Mit dem Kauf der 9,25-Prozent-Anleihe (XS0286908867), die bis Februar 2014 läuft, bekommen Anleger derzeit eine Rendite von 17,8 Prozent. Die UniCredit zahlt für ihre 4,75-Prozent-Anleihe bei gleicher Laufzeit nur 3,8 Prozent.

# Der Schlüssel zu Ihrem Neuen.

ALLE PREISE: NEUWAGEN UND GEBRAUCHTE

8/2009 **Erster Vergleich**

**auto revue**  
ÖSTERREICH'S MAGAZIN FÜR TECHNIK UND SPORT

Der neue Polo:  
Reicht es zum Klassenbesten?

Schon gefahren  
**AUDI A5** Limousine war gestern  
**SPORTBACK**

SERIE ZEITMASCHINEN  
1979 PUCH G

Alle Preise: Neuwagen & Gebrauchte

**Ferrari California**  
Wie viel Vernunft trägt Ferrari?

**Formel 1**  
Wie Red Bull noch Weltmeister werden will

**Happy Krise**  
Porsche parken, Auto stoppen, Caterham bauen

FÜR LENKER UND DENKER

Jetzt in Ihrer Trafik!  
Abo-Tel.: 01/95 55-100  
www.autorevue.at/abo

## FINANZEN anleihen



„Papiere von Unternehmen werfen hohe Renditen ab. Ich empfehle kürzer laufende Anleihen.“

Manfred Huber  
Vorstand Euram Bank

>> oder dem Invesco Euro Rentenfonds (AT0000685235) fündig. Alle drei Fonds haben auf Jahressicht rund 12 Prozent zugelegt, längerfristig stehen jährlich jeweils etwa 4,5 Prozent zu Buche.

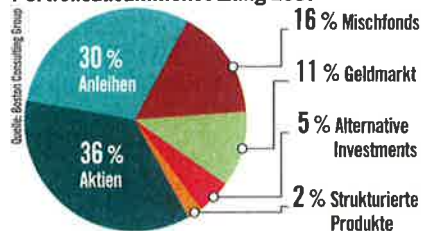
**Appetit auf mehr.** Wer bereit ist, auf der Risikoleiter einige Sprossen nach oben zu klettern, kann zu Unternehmensanleihen greifen. Manfred Huber, Vorstand der Euram Bank: „Die übertriebenen Risikoaufschläge sind zwar gefallen, es gibt aber immer noch Papiere mit hohen Renditen.“ Der Experte rät zu Anleihen mit kürzeren Laufzeiten wie etwa der Volvo-Anleihe mit einem Kupon von 7,875 Prozent, die bis Oktober 2012 läuft und derzeit eine Rendite von 7,3 Prozent aufweist. Huber: „Unternehmensanleihen sind in gewisser Weise ein Aktienersatz, da man indirekt am steigenden Aktienmarkt partizipiert. Gleichzeitig sollte eine neuerliche Korrektur der Aktienkurse die Anleihen nicht mehr so stark treffen.“ Investoren, die auf schlechter eingestufte Hochzinsanleihen setzen, sollen nur behutsam zugreifen, denn die Qualität der Emittenten ist extrem unterschiedlich. So zählt die 3,875-Prozent-Anleihe von Wienerberger (XS0217731586) mit Laufzeit bis April 2012 zur spekulativen Sorte. Der Ziegelhersteller zahlt allerdings eine Rendite von 7,75 Prozent per annum. Wem Einzelpapiere zu riskant sind, der greift am besten zu einem Fonds wie dem LBBW Renta Max der Landesbank Baden-Württemberg (ISINDE0005326144), der auf Jahressicht um 10,1 Prozent zulegen und auch längerfristig zu den besten Euro-Unternehmensdepots zählt.

– ROBERT WINTER, INGRID KRAWARIK

### Drift zum soliden Depot-Mix

**AKTIENLASTIG.** In den von der Boston Consulting Group Ende 2007 analysierten Portfolios von Großanlegern kamen noch 36 Prozent auf Dividendenwerte.

#### Portfoliozusammensetzung 2007



**SICHERHEIT GEFRAGT.** Bis Ende des Vorjahres sank der Aktienanteil auf 27 Prozent. Der Anteil von Anleihen, Geldmarkt- und Mischfonds stieg auf 65 Prozent.

#### Portfoliozusammensetzung 2008

