

Gute Schuldner

Auf der Suche nach „sicheren“ Staatsanleihen werden die ersten Fondsanbieter auf die letzten echten AAA-Währungen aufmerksam.

Wer vor fünf Jahren darauf gewettet hätte, dass die USA Mitte 2011 ihr AAA-Rating als Emittent von Staatsanleihen bei Standard & Poor's verlieren werden, hätte von den meisten Buchmachern vermutlich gute Quoten bekommen. Noch im April dieses Jahres schloss US-Finanzminister Timothy Geithner in einem TV-Interview vor laufender Kamera aus, dass die Bonität seines Landes einen Kratzer bekommen könnte. Inzwischen ist es passiert, und bereits Ende August kümmerte diese Tatsache kaum mehr jemanden. Anlässlich des Forums Alpach erklärte dann der S&P-Ratingspezialist Moritz Krämer, dass der von vielen Kommentatoren geforderte Eurobond, also eine Anleihe, die von allen EU-Staaten gemeinsam begeben wird und für die alle anteilig haften, keineswegs ein AAA-Rating bekommen würde, sondern nur die Bonitätsnote des schwächsten Gliedes in der Kette – und das ist Griechenland. Die Schlagzeilen dazu fielen schon weniger groß aus – wie es scheint, haben sich die Finanzmärkte inzwischen damit abgefunden, dass es keine wirklich „guten“ Schuldner mehr gibt.

Schulden unter Kontrolle

Ganz richtig ist das allerdings nicht, denn es gibt durchaus eine Reihe von Ländern, die aufgrund ihrer vergleichsweise harmlosen Verschuldungssituation, ihres Reichtums an Bodenschätzen und der entsprechenden Ausrichtung ihrer Volkswirtschaft heute noch – und mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit auch in den nächsten Jahren

– als erstklassige Anleiheemittenten gelten dürfen. Unter den rohstofffördernden Staaten sind es Nationen wie Norwegen, Kanada, Australien oder Neuseeland, deren Gläubiger auch noch in den kommenden Jahren ruhig schlafen können.

Auch Kleinststaaten wie Singapur oder Luxemburg bieten sich dank ihrer überschaubaren Staatsschulden Anleihekäufern an, die auf höchste Sicherheit ihres Kapitals Wert legen beziehungsweise das Aufwertungspotenzial der neuen „Hartwährungen“ nützen wollen.

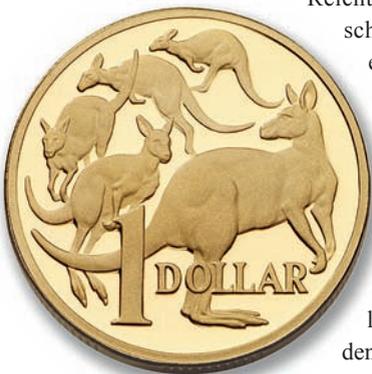
Neuer Fonds

Und es sind nicht die führenden Fondsgesellschaften, die als Erste auf diese neue Situation reagieren und einen „Hartwährungsrentenfonds“ auflegen, sondern vergleichsweise kleine Unternehmen wie die ursprünglich eigentlich auf Erbenermittlung spezialisierte, inzwischen aber auch im Private Banking und in der Vermögensverwaltung tätige Hoerner Bank sowie die renommierte Kölner Vermögensverwaltung Flossbach von Storch.

Andreas Beck, Gründer und Vorstand des Instituts für Vermögensaufbau, ist der Mann hinter dem Produkt der Hoerner Bank. Von ihm stammen die Idee, das Konzept und die Aufbauarbeit bei der Umsetzung. Als Fondsgesellschaft wurde der Private-Label-Spezialist Alceda verpflichtet, Fondsmanager ist Hoerner, Beck selbst liefert als Berater auch das Investment-Know-how.

Nach Einschätzung Becks hat die Mehrheit der Anleger noch gar nicht bemerkt, dass der Euro keine Hartwährung mehr ist, er schreibt auf der eigens für den neuen Fonds eingerichteten Webseite www.hartwaehrung.de: „Der Euroraum verfehlt alle Stabilitätskriterien dramatisch, und mit den beschlossenen Aufkaufprogrammen von Staatsanleihen hat Deutschland als ehemals seriös haushaltender Staat seine Sonderrolle aufgegeben. Man muss hier bedenken, dass selbst Frankreich unter einem Defizit von deutlich über sechs Prozent leidet, von Italien, Spanien etc. ganz abgesehen. Deutschland kann sich diesem Konzert nicht entziehen.“

Der Finanzexperte gehört dabei in keinsten Weise zur Riege der Untergangspropheten, die mit der Währungsbeziehungsweise Schuldenproblematik das Ende des Abendlandes herbeireden. Beck erinnert daran, dass hier nicht zum ersten Mal eine Währung „weich“ wird: „Das ist kein Drama, auch mit einem weichen Euro wird es sich gut leben lassen. Die Italiener mit der Lira und die Spanier mit der Peseta lebten vor dem Euro auch nicht schlecht, und jetzt wird der Euro Nachfolger dieser Währungskategorie. Also keine Panik. Allerdings, wo es Verlierer gibt, da gibt es auch Gewinner. US-Dollar, britisches Pfund und japanischer Yen sind zwar nicht besser, aber die wenigen Staaten, die ihren Haushalt in Ordnung gehalten haben, werden langfristig als echte Hartwährungsregionen prosperieren.“



Zinsparadoxon

Was die Anleihen der letzten echten „Hartwährungsländer“ besonders interessant macht, sind ihre Renditen. Während es früher im Fall von weicher werdenden Währungen unweigerlich zu steigenden Zinsen kam, weil überschuldete Staaten natürlich nur dann neuen Kredit bekommen, wenn sie die ihrer Bonität entsprechenden Renditen versprechen, ist dies aktuell nicht der Fall. Die massiven Eingriffe der Zentralbanken in Europa und in den USA halten die Zinsen künstlich tief. In den wenigen Staaten, die nicht unter ihren Budgetdefiziten ächzen, hatten die Notenbanken hingegen Grund und Gelegenheit, ihr Zinsniveau an die Inflationserwartungen anzugleichen. Beck betont daher: „Mit einem breit gestreuten Depot mit sicheren Anleihen in Hartwährungen bekommt man deutlich höhere Zinsen als zum Beispiel in Deutschland oder den USA.“ Diese eigentlich paradoxe Situation führt dazu, dass man heute mit einem tatsächlich „sicheren“ Rentenportfolio höhere Erträge bekommt als mit einem Anleihenmix aus „ehemaligen“ Hartwährungen.

Angesichts dieser Voraussetzungen kann man davon ausgehen, dass sich der neue Fonds der Hoerner Bank sowohl bei privaten als auch bei institutionellen Anlegern gut verkaufen wird. Zusätzliches Potenzial darf man sich aus der Erwartung erhoffen, dass sich in nächster Zeit sehr viele Anleihen-käufer auf die letzten „gerechtfertigten“ Triple-A-Ratings stürzen werden, was bei diesen Anleihen zu Kursgewinnen führen sollte.

Dass Idee und Umsetzung wie erwähnt

FvS Bond Diversifikation

Der Fonds hat sich zum Ziel gesetzt, die gewöhnlich in Euro denominierten Rentenanlagen zu diversifizieren. Entsprechend fokussiert sich der Fonds auf Anleihen außerhalb des Euroraums. Es können sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen erworben werden. Der Fokus liegt auf Emittenten mit Investment-Grade-Qualität. Eine Absicherung der Währungsrisiken gegenüber dem Euro ist nicht vorgesehen.

Flossbach von Storch Bond Diversifikation P	
Anlagekategorie:	Rentenfonds
ISIN/WKN:	LU0526000731 / A1C10W
Erstausgabepreis:	50 Euro
Auflagedatum:	6. 8. 2010
Fondsmanagementvergütung p. a.:	1,00 %
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5,00 %
Fondsdomizil:	Luxemburg
KAG:	IPConcept Fund Management S. A.



Dr. Andreas Beck, Institut für Vermögensaufbau: „Der Euroraum verfehlt alle Stabilitätskriterien dramatisch,

nicht aus einem großen Investmenthaus stammen, liegt nach Aussage von Andreas Beck auch daran, dass sich ein solches Portfolio nicht ganz einfach umsetzen lässt. Die Liquidität der benötigten Anleihen ist mehrheitlich nur an den jeweiligen Heimatbörsen gut genug für einen Rentenfonds. Zudem ist die Auswahl an geeigneten Kandidaten insgesamt eher klein.

Vorsicht bei Schwellenländern

Am Start wird der Fonds Staatsanleihen von Norwegen, der Schweiz, Australien und Schweden enthalten. In weiterer Folge wird sich das Fondsmanagement aber auch mit Bonds von Ländern beschäftigen, die voraussichtlich bald den Stabilitätskriterien entsprechen – als Beispiel wird hier die Türkei angeführt. Von einer allzu aggressiven Beimischung von Emerging Market Bonds, denen heute vielfach durchaus eine ausreichend hohe Bonität unterstellt wird, rät Beck dennoch ab, er erklärt: „Ohne Rechtssicherheit für den Investor ist alles nichts. Und diese ist in vielen Regionen noch nicht gegeben. Man muss davon ausgehen, dass in der nächsten Krise in den Schwellenländern wieder wenig Rücksicht auf ausländische Anleger genommen wird. Argentinische Staatsanleihen oder das russische Unternehmen Yukos sind hier Beispiele aus der jüngeren Vergangenheit.“

Und der in diesen Tagen aufgelegte Fonds der Hoerner Bank ist nicht mehr der Einzige, der das „Hartwährungskonzept“ entdeckt hat. Auch die renommierte Kölner Vermögensverwaltungsgesellschaft Flossbach von Storch hat die Zeichen der Zeit erkannt und ihren FvS Bond Diversifikation an die neue

Situation angepasst. Der Fonds ist ein Jahr alt und kann für diese Zeit einen Wertzuwachs von 5,3 Prozent vorweisen. Flossbach von Storch vermeidet bei diesem Rentenfonds die Problemwährungen Euro, Yen, Pfund und US-Dollar und investiert stattdessen in Währungen, die mithilfe eines eigens entwickelten Länderratings ausgewählt werden. Bevorzugt werden Staatsanleihen gekauft, es kommen aber auch Schuldtitel von als ausreichend solide eingestuften Unternehmen zum Einsatz. Mitte August lag die durchschnittliche Rendite des Gesamtportfolios nach Aussage des Fondsmanagements bei 3,2 Prozent und damit deutlich über jener vieler europäischer Staatsanleihen.

Australien und Norwegen

Bei der Länderanalyse untersuchen die Investmentstrategen sieben Schlüsselkriterien, um jene Staaten einzukreisen, von denen man mit ausreichender Sicherheit sagen kann, dass sie ihre Verbindlichkeiten langfristig begleichen werden können. Es werden dazu nicht nur klassische ökonomische Messgrößen wie Verschuldungsgrad und Wirtschaftswachstum, Leistungsbilanzsaldo oder Lohnstückkosten, sondern beispielsweise auch die demografische Entwicklung oder Anzahl der genehmigten Patente berücksichtigt, um die langfristige internationale Wettbewerbsfähigkeit einer Nation abschätzen zu können. Derzeit liefert das Ratingverfahren der Kölner Vermögensverwalter Australien und Norwegen als Favoriten. Das Anlageuniversum umfasst aber auch Hongkong, Neuseeland, Chile, Schweden, die Schweiz, Kanada und Dänemark. FP

HB Strategie – Hartwährung

Der Fonds investiert in Fremdwährungsanleihen von Ländern, die den ehemaligen EU-Stabilitätskriterien genügen oder auf dem Weg sind, diese zu erfüllen. Zur Beimischung können Sachwertanlagen von bis zu 25 Prozent getätigt werden. Der Fonds richtet sich an Anleger, die durch die Aufweichung der Euro-Stabilitätskriterien eine Schwäche des Euro erwarten.

ISIN/ WKN:	noch nicht bekannt
Erstausgabepreis:	50 Euro
Verwaltungsgesellschaft:	Alceda Fund Management S. A.
Anlageberater:	Hoerner Bank AG
Vertriebsstelle:	Hoerner Bank AG
Depotbank:	HSBC
Gründung:	Ende 09/2011
Ausgabeaufschlag Publikumstranche:	5,00 %
Verwaltungsvergütung Publikumstranche:	1,36 %
Verwaltungsvergütung institutionelle Tranche:	0,91 %

Foto: © IVV