

Die Wasserfall-Methode

Privatbanken lassen sich immer wieder innovative Anlagen einfallen, um den Renditeschwund zu besiegen – ein aktuelles Beispiel aus dem Bankhaus Spängler.

Europäische Staatsanleihen sind auch nicht mehr der sichere Hafen, der sie einmal waren, und die wenigen wirklich soliden werfen kaum noch Zinsen ab. Also mischt man einfach ein paar besser rentierende Titel ins Portfolio und hofft, dass sich das Risiko in Grenzen hält. „Das hat bis 2007 auch ganz gut funktioniert“, berichtet Thomas Steinberger, Chief Investment Officer bei Spängler. Doch seither spielen die klassischen Performance-Treiber und Risikofaktoren verrückt.

Inzwischen hat Steinbergers Team eine Methode entwickelt, mit dem man das leidige Emittentenrisiko in den Griff bekommt – also die potenziellen Ausfallsrisiken, die sich aufgrund politischer Entscheidungen (nach langen Verhandlungen mit unvorhersehbarem Ausgang) ständig verändern. Man war nämlich drauf gekommen, dass sich die Prämien der so genannten Credit Default Swaps (CDS), also der Versicherung gegen Ausfälle, als verlässliches Risikomaß bewähren. Liegt nun der Zins für Anleihen bestimmter Euroländer deutlich über dem dazu passenden Risikofaktor, erscheinen diese Anleihen kaufenswert – als Maß aller Dinge gelten übrigens deutsche Bundesanleihen.

Mitte April lagen die Zweijahres-Renditen der deutschen Anleihen bei 0,09 Prozent, slowenische (4,52%), portugiesische (3,21%), spanische (2,05%) und andere deutlich darüber. Nach Gewichtung der Überrenditen mit dem Risikomaß werden dann zuerst die Anleihen mit der deutlichsten Outperformance der Deutschen ins Portfolio genommen, danach die zweitgünstigsten und so weiter bis der Fonds nach der Wasserfall-Methode voll investiert ist – bei Bedarf wird der Rest mit deutschen Staatsanleihen aufgefüllt, die im Extremfall einer Krise auch 100 Prozent des Portfolios ausmachen können.

Die neue Steuerungsmethode ist beim Spängler IQAM Bonds EUR Flex seit 20. April im Einsatz. Das Fondsmanagement ist recht zuversichtlich, dass man den volatilen Markt für Euroland-Staatspapiere nun besser im Griff hat und bald wieder eine Performance von fünf bis sechs Prozent liefern kann.