

Meine Meinung



tripplus Beratung
Sonnefeld 24
6012 Obernau

Telefon +41 41 320 52 30
Mobile +41 76 543 08 76
Fax +41 41 320 52 31
E-Mail b.hilfiker@tripplus.ch
Internet www.tripplus.ch

Obligationen im tiefen Zinsumfeld – wirklich eine sinnvolle Anlage?

Im Dezember 2008 sind die CHF-Zinsen überraschend und dramatisch stark gefallen. CHF-Obligationen-Renditen sind historisch tief. Seither wird immer wieder ein Zinsanstieg prognostiziert – eingetreten ist er jedoch noch nicht. Das freut die Hypothekarschuldner. An dieser Stelle verweise ich auf „Meine Meinung“ vom 22. Oktober 2009, die nichts an Aktualität verloren hat.

Was ist jedoch mit den Anlegern? Insbesondere diejenigen, welche sichere Anlagen suchen? Was sind die Auswirkungen bei der Vermögensverwaltung? Was gilt es bezüglich der Steuern zu beachten? Was passiert bei einem Zinsanstieg?

Zu dieser aktuellen Thematik habe ich auf der Basis von konkreten Kundenanliegen einige Analysen und Berechnungen vorgenommen. Dabei komme ich zu folgendem Schluss:

- 1) Im aktuellen Zinsumfeld sind CHF-Obligationen-Anlagen mit guter Schuldnerbonität für den Privatanleger nicht rentabel. Unter Berücksichtigung von Kosten und Steuern entsteht dem Anleger sogar meist ein Verlust.
(siehe Anhang, Berechnung 1)
- 2) Bei verwaltetem Vermögen (klassische Vermögensverwaltung oder auch indirekt durch Fonds) ist bei reinen CHF-Obligationen-Anlagen ein noch deutlich negativeres Ergebnis festzustellen. *(siehe Anhang, Berechnung 2)*
- 3) Anleger mit hohem Sicherheitsbedürfnis sind mit dem Sparkonto klar besser bedient. *(siehe Anhang, Berechnung 3)*
- 4) Bei einem Zinsanstieg muss mit Verlusten auf Obligationen-Anlagen gerechnet werden. Dies gilt insbesondere bei Anlagen in Fonds mit CHF-Obligationen.
(siehe Anhang, Berechnung 4)

Meine Meinung: CHF-Obligationen sind derzeit keine sinnvolle Anlage. Bleiben die Zinsen tief, verbleibt nach Kosten kein Ertrag. Steigen die Zinsen, resultiert ein zusätzlicher Verlust.

Basierend auf meiner Analyse und den Schlussfolgerungen empfehle ich:

Kosten/Nutzen bei Obligationen-Anlagen sind kritisch zu hinterfragen

- Aufgrund des tiefen Zinsniveaus bringt insbesondere eine Vermögensverwaltung für Obligationen kaum einen Mehrwert.
- Ebenfalls bei Obligationenfonds sind Verwaltungskosten enthalten, die kaum durch die Zinsrendite ausgeglichen werden können.
- Wenn die Nettorendite (nach Kosten und Steuern) negativ ist, empfehle ich den Verkauf der Obligation.

Steuerlast hat bei hochverzinslichen Obligationen einen negativen Effekt

- Nebst den üblichen Kosten sind die steuerlichen Auswirkungen zu überprüfen.
- Verkauf dieser Obligationen - und damit noch rechtzeitige Realisierung eines steuerfreien Kapitalgewinnes – rate ich an.

Bei einem Zinsanstieg ist bei Obligationen (insbesondere Fonds) mit Kursverlusten zu rechnen

- Wenn Sie mit der Nettorendite zufrieden sind und die Obligation bis zum Verfall halten wollen/können: Behalten!
- Andernfalls: Verkaufen. Geld aufs Sparkonto legen und erst nach einem Zinsanstieg wieder Obligationen-Anlagen prüfen.
- Bei Fonds ist die Restlaufzeit der Obligationen (Modified Duration) zu beachten. Je kürzer die Laufzeit, desto geringer das Kursrisiko. Allerdings ist dann voraussichtlich die aktuelle Nettorendite sehr gering.

Bei entsprechendem Sicherheitsbedürfnis ist aktuell die Geldanlage auf Sparkonti sinnvoller

- Zinsangebote unter den Finanzinstituten sind sehr unterschiedlich. Hier lohnt es sich einen Vergleich zu machen.

Eine Überprüfung der Anlagesituation durch eine neutrale Fachperson ist anzuraten

- Eine detaillierte Kosten-/Nutzen-Analyse zeigt die effektive Rendite
- Aufgrund von Fakten können bessere Entscheide gefällt werden

An dieser Stelle weise ich darauf hin, dass jede Kundensituation unterschiedlich und individuell ist. Meine teilweise sehr konkreten Empfehlungen, sind in diesem Sinn lediglich als Denkanstösse zu verstehen.

Basis für individuelle Lösungen muss eine persönliche Situationsanalyse sein. Erst daraus können auf die jeweilige Kundensituation angepasste Vorschläge erarbeitet werden.

Ich freue mich, wenn ich Sie dabei beratend unterstützen darf.

Benedikt Hilfiker

17. November 2010



Meine Aussagen kann ich mit diesen Berechnungen unterlegen:

1. Aktuelle Obligationen-Rendite (ohne Vermögensverwaltung):	
Berechnung anhand folgender Obligation:	
Nominal CHF 10'000 2,5% Nestlé Holding, Verfall 3.10.2013, Kurs am 16.11.2010: 105,10%	
Zins während gesamter Restlaufzeit (16.11.10 – 3.10.2013)	CHF 720
./.. Kapitalverlust bis zur Rückzahlung am 3.10.2013, zu 100%	CHF 510
= Nettoertrag total (= 0,70% p.a.)	CHF 210
./.. Depotgebühren, Annahme 0,2% p.a., in 3 Jahren	CHF 62
./.. Steuerbelastung (Annahme 1/3) auf CHF 720 Bruttozins	CHF 240
= Total steuerbereinigtes Ergebnis (VERLUST)	CHF 92
Fazit: Bei dieser Anlage entsteht ein jährlicher Verlust von 0,30%.	
2. Obligationen-Rendite anhand eines konkreten Portefeuilles (mit Vermögensverwaltung):	
Aus meiner Beratungstätigkeit habe ich ein konkretes Kundenanliegen als Berechnungs-Beispiel aufgenommen. Es galt die aktuelle Anlagesituation zu analysieren und zu beurteilen. Die Anlagewerte wurden im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandates verwaltet.	
Ausgangslage:	
<ul style="list-style-type: none"> - In die Berechnung habe ich nur die CHF-Obligationen einbezogen - Der gewichtete Kurs aller CHF-Obligationen lag bei 102,76% - Der durchschnittliche Bruttozins lag bei 2,25% - Der Nettoertrag belief sich auf 0,49% (Rendite Zinsen abzüglich Kapitalverlust bis Verfall – siehe dazu das Berechnungsbeispiel der Nestlé-Obligation) 	
Meine Analyse habe ich zur einfacheren Lesbarkeit auf einen Depotwert von CHF 100'000 umgerechnet.	
Nettoertrag 0,49% p.a.	CHF 490 p.a.
./.. 1% pauschale Verwaltungsgebühr	CHF 1'000 p.a.
./.. Steuerbelastung (Annahme 1/3) auf 2,25% Bruttozinsen	CHF 750 p.a.
= Total steuerbereinigtes Ergebnis (VERLUST)	CHF 1'260 p.a.
Fazit: Nach Kosten und Steuern erleidet dieser Anleger einen Verlust von jährlich 1,26%.	

3. Rendite-Vergleich zu einem Sparkonto	
Variante 1: Zins 0,5% p.a.	CHF 500 p.a.
./.. Steuerbelastung (Annahme 1/3)	CHF 167 p.a.
= Total steuerbereinigtes Ergebnis (ERTRAG)	CHF 333 p.a.
Variante 2: Zins 1 % p.a.	CHF 1'000 p.a.
./.. Steuerbelastung (Annahme 1/3)	CHF 333 p.a.
= Total steuerbereinigtes Ergebnis (ERTRAG)	CHF 667 p.a.
Fazit: Gegenüber der Vermögensverwaltung (Berechnung 2) resultiert ein Mehrertrag:	
→ Bei Sparkonto mit Zins 0,5% p.a.	CHF 1'593 p.a.
→ Bei Sparkonto mit Zins 1% p.a.	CHF 1'927 p.a.
4. Was passiert bei steigenden Zinsen?	
Basis sind die Zinsprognosen von 5 Banken (Stand 16.11.2010) (Quelle: Finanz- & Wirtschaft vom 17.11.2010, Monatliche Zinsprognose)	
Rendite 10-jährige Bundesanleihen am 16.11.2010	1,54%
Durchschnitt der Zinsprognose in 12 Monaten	2,09%
Prognostizierter Zinsanstieg somit	0,55%
Sollte dieser Zinsanstieg effektiv so erfolgen, dann würde dies für Obligationen folgendes bedeuten:	
$\text{Zinsanstieg} \times \text{Restlaufzeit der Obligation} = \text{zu erwartender Kursrückgang}$	
Anhand des Beispiels der Nestlé-Obligation ergibt sich dieses Bild:	
$0,55\% \times 2,88 \text{ Jahre} = 1,58\% \text{ Kursrückgang}$	
Der Kurswert der in Beispiel 1 aufgeführten Nestlé-Obligation würde somit von 105.10% rechnerisch auf ca. 103.50% sinken. Bei einer Obligation von nominal CHF 10'000 entspricht dies CHF 160	