Zeitschrift: Zeitlupe : für Menschen mit Lebenserfahrung
Herausgeber: Pro Senectute Schweiz
Band: 80 (2002)
Heft: 12

Rubrik: Geld

Nutzungsbedingungen
Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

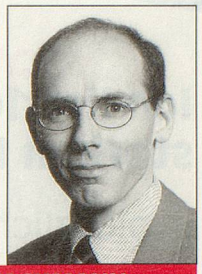
Conditions d'utilisation
L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use
The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 07.02.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Eine Alternative zu den ausgereizten Obligationen



VON ALFRED ERNST

Im Zuge der hartnäckigen Börsenbaisse ist viel Geld in festverzinsliche Anlagen geflossen, allen voran in erstklassige Obligationen. Dies hat weltweit zu einem markanten Anstieg der Preise für Anleihen von Staaten, Gemeinden und anderen Schuldnern mit Top-Rating geführt und die Renditen auf ein seit Jahrzehnten nicht mehr gesehenes Niveau gedrückt. Mittlerweile macht bereits das Schlagwort von einer bond-bubble die Runde, also von einer spekulativen Blase bei den Obligationen.

Die schwache Konjunktur gekoppelt mit den tiefen Zinsen und die Flucht aus den Aktien haben die Rally angetrieben. Jetzt aber droht Gefahr. Wer sich heute mit 2,75% Rendite für ein zehnjähriges Papier beispielsweise der Eidgenossenschaft zufrieden gibt, muss bezüglich der künftigen Inflation sehr optimistisch sein. Erhalten wir eine Deflation wie in Japan, wo Güter und Dienstleistungen immer billiger werden, ist eine Verzinsung von 2,75% nicht zu verachten. Fallen wir dagegen wieder in inflationäre Zeiten zurück, ist zu erwarten, dass die Notenbanken eher früher denn später mit höheren Zinsen dazu übergehen, die Teuerung in Schach zu halten.

Momentan stellt die Geldentwertung in der Schweiz kein Problem dar. Verschiedene Faktoren könnten diesem Paradies indes ein Ende bereiten. Führt man sich vor Augen, dass beispielsweise die staatlich administrierten Preise oder die Krankenkassenprämien laufend steigen, viele Staaten die Zügel in der Haushaltspolitik schleifen lassen und hüben wie drüben der Ruf nach mehr Regulierung wieder lauter erschallt, scheinen ein Aufflackern der Teuerung und ein damit verbundener Zinsanstieg nur eine Frage der Zeit zu sein. Auch eine wirtschaftliche Belebung oder die Erholung der Aktien würde Geld aus den erstklassigen Obligationen abfliessen lassen.

Aus diesem Blickwinkel ist es heute unattraktiv, solche Titel zu kaufen. Mehr noch: Wer sie besitzt, muss sich fragen, ob jetzt nicht ein Verkauf ins Auge zu fassen wäre. Oft notiert der Kurs über pari, was einen Gewinn darstellt. Zum Rückzahlungszeitpunkt wird dieser wieder verschwunden sein.

Doch danach, wohin mit dem Geld? Eine Alternative ist das gebeutelte Feld der Unternehmensanleihen. Viele dieser Schuldverschreibungen sind wegen des ungünstigen Geschäftsgangs, des Fehlens eines offiziellen Kreditratings, aber auch wegen der allgemeinen Risikoabneigung der Anleger in Ungnade gefallen. Die Konkurse von Swissair, Enron und Wordcom sowie die negativen Schlagzeilen vieler anderer Konzerne lasten wie Blei auf der Stimmung im Bereich der Titel von geringerer Bonität.

In der Folge finden sich reihum günstig bewertete Anleihen. Besonders attraktiv sind diese, wenn sie neben dem Abschlag gegenüber ihrem Nennwert auch noch einen tiefen Couponsatz aufweisen. 1% Kuoni 2000–2005 (Kurs 83%, Rendite 9,88%), 2,25% Jelmoli 2001–2007 (86%, 5,4%) und 2,25% Saurer 2000–2005 (89,7%, 6,6%) sind ein paar Beispiele dafür. Zur Erinnerung: Für Privatpersonen ist nur der ausbezahlte Zins steuerpflichtig. Der Kursgewinn ist in den meisten Fällen steuerfrei.

Allerdings bedürfen solche Papiere einer erhöhten Überwachung. Die wirtschaftliche Lage der Unternehmen muss ständig überprüft werden. Aus Sicherheitsgründen ist es auch ratsam, nicht alle Eier in einen Korb zu legen, sprich das Risiko auf verschiedene Titel zu streuen. ■

FINANZ-FACHMANN

Alfred Ernst ist selbstständiger Finanzberater und Vermögensverwalter. Nach verschiedenen Stationen im Bankgeschäft arbeitete er viele Jahre im In- und Ausland als Redaktor der Finanz und Wirtschaft und von Cash. 1998 machte er sich selbstständig und gründete unter anderem die Firma Ernst & Zambra Allfinanz AG in Zürich. Ernst besitzt eidgenössische Diplome als Finanzanalytiker und Vermögensverwalter wie auch als Finanz- und Anlage-Experte.

DER OBLIGATIONEN-MECHANISMUS

Auch Obligationen bergen Risiken. Das gilt selbst für die Titel erstklassiger Schuldner wie die der Eidgenossenschaft, die ein Rating von «AAA» aufweisen. Angenommen, jemand kauft heute eine zehnjährige Obligation mit einem Coupon von 2,75% und zahlt dafür 100%, dann beträgt die Verfallrendite 2,75%. Ein Jahr später ist das allgemeine Zinsniveau gestiegen. Eine neue Obligation mit vergleichbarer Qualität und Restlaufzeit würde nun einen Coupon von 3,5% tragen. Klar, dass das «alte» Papier mit dem tieferen Coupon weniger wert ist als das neue. An der Börse sinkt der Kurs der 2,75%-Obligation, bis die Verfallrendite beider Titel übereinstimmt, in diesem Beispiel auf 94,30%. Solange die Anleger nicht verkaufen, spielt das keine Rolle, denn am Verfalltag wird 100% zurückbezahlt. Wer aber zwischenzeitlich aussteigen muss, erleidet einen Verlust.

KLEINES OBLIGATIONEN-ABC

Couponsatz: Festgelegter Zinssatz einer Obligation.
Nennwert (auch Nominalwert): Entspricht dem effektiv geschuldeten Betrag einer Obligation.
Pari: Bezeichnung für 100% einer Obligation.
Rating: Misst die Bonität eines Schuldners. Das Rating wird von Rating-Agenturen wie Moody's oder Standard & Poor's erstellt und mit Hilfe einer Buchstabenskala ausgedrückt. «AAA» steht für höchste Bonität.
Rendite auf Verfall: Bezeichnet die Rendite, die pro Jahr erzielt wird, wenn ein Anleger eine Anleihe bis zum Verfalltermin hält. Sie umfasst die Couponzahlungen und allfällige Differenzen zwischen Einstands- und Rückzahlungskurs.