

Der Maßanzug für individuelle Problemstellungen – Lösungsorientierte Investmentansätze im Rentenbereich

Nach mehr als einem Jahrzehnt niedriger und negativer Anleiherenditen handeln diese nach dem starken Anstieg im Jahr 2022 wieder auf auskömmlicheren und positiven Niveaus. In vielen Segmenten im Investment-Grade-Bereich, allen voran bei Unternehmens- und Finanzanleihen, bieten Euro-Anleihen wieder Renditen von drei Prozent und mehr (Tab. 1).

Dies eröffnet Anlegern die Möglichkeit abseits der klassischen benchmark-orientierten und tendenziell handelsintensiveren Investmentansätze wieder strategischer zu agieren und verstärkt auf individuelle Ansätze im Rentenbereich zu setzen. Denn es steht nicht mehr die Vermeidung von Negativ- und Strafzinsen im Vordergrund, sondern der ordentliche Ertrag, die individuelle Problemstellung sowie die passgenaue Lösung.

Auf den folgenden Seiten zeigen wir drei individuelle Lösungsansätze auf: (1) Laufzeitportfolios, (2) Leiterstrukturportfolios und (3) Auszahlungsorientierte Anleiheportfolios. Wir diskutieren Einsatzmöglichkeiten sowie Vor- und Nachteile.

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

- Spotlight
- **Insights**
 - Aktien
 - Anleihen**
 - Multi Asset
 - Risikofokussierte Lösungen
 - Nachhaltigkeit
 - Consulting

*Im Rahmen von **Insights** geben wir Ihnen ein besseres Verständnis unserer Anlagephilosophie und unseres Denkens*

Investoren suchen wieder nach individuellen Lösungen, die ihren Auszahlungserfordernissen entsprechen.

Tab. 1: Aktuelle Renditelandchaft im Euro Anleihesegment

Durchschnittliche Renditen in EUR nach Sektor, Bonität und Restlaufzeit

Sektor / Rating	Restlaufzeit in Jahren					
	1-3	3-5	5-7	7-10	10-15	>15
Unternehmensanleihen						
AA	3,53	3,52	3,56	3,60	3,72	3,83
A	3,74	3,73	3,79	3,86	4,01	4,14
BBB	4,18	4,33	4,40	4,29	4,41	4,51
Finanzanleihen						
AA	3,84	3,88	3,87	3,89	3,96	4,05
A	4,04	4,21	4,32	4,32	4,41	4,29
BBB	4,56	4,67	5,00	4,95	4,51	4,72
Covered Bonds						
AAA	3,70	3,56	3,46	3,42	3,48	3,47
AA	3,80	3,65	3,56	3,58	3,67	3,64
A	3,98	3,84	3,70	3,60		
BBB						
Staatsanleihen						
AAA	3,08	2,80	2,68	2,66	2,74	2,68
AA	3,15	3,02	3,00	3,05	3,28	3,37
A	3,28	3,31	3,36	3,49	3,75	3,92
BBB	3,63	3,73	3,89	4,14	4,38	4,52
Quasi-Staatsanleihen						
AAA	3,36	3,28	3,21	3,21	3,36	3,44
AA	3,52	3,36	3,31	3,32	3,43	3,48
A	3,82	3,80	3,88	3,87	3,93	3,97
BBB	4,03	4,47	4,74	5,21	5,40	5,82

Daten per 28.02.2023

Quelle: ICE, eigene Berechnung

Laufzeitportfolio - Profil einer breit-diversifizierten Anleihe

Laufzeitportfolios sind ideal für Investoren, die das Auszahlungsprofil einer Anleihe mit den Vorteilen eines breit-diversifizierten Portfolio-Investments kombinieren wollen. Sie sind so strukturiert, dass alle Anleihen innerhalb einer vordefinierten Laufzeit - beispielsweise im Jahr 2028 - endfällig sind. Die Anleihen sollen in der Regel bis zur Endfälligkeit und der Portfolioumschlag niedrig gehalten werden. Während der Laufzeit werden die anfallenden Kuponzahlungen an die Investoren ausgeschüttet. Am Ende der Laufzeit werden die Anleihen zusammen mit den letzten Kuponzahlungen zurückgezahlt (Abb. 1).

Verknüpft das Auszahlungsprofil einer Anleihe mit den Diversifikationsvorteilen eines Portfolio-Investments

Abb. 1: Funktionsweise eines Laufzeitportfolios

- 1 Erwerb der Anleihen
- 2 Über den Anlagehorizont werden die ordentlichen Erträge der Anleihen ausgeschüttet
- 3 Während des Anlagezeitraums kann die Strategie Wertschwankungen unterliegen
- 4 Rückzahlung der Anleihen zu 100 sowie Ausschüttung der im letzten Jahr anfallenden Kuponzahlungen

Schematische Darstellung



Quelle: eigene Darstellung

Marktübersicht

Laufzeitportfolios werden häufig in einem Publikumsfondsmantel umgesetzt. Insgesamt gab es per Jahresende 2022 über 450 Publikumsfonds in EUR mit einem Marktvolumen von 75 Mrd. EUR. Rund 70% der Fonds wurden in Spanien, Italien und Frankreich aufgelegt (Abb. 2). In diesen Ländern sind Laufzeitfonds bereits ein beliebtes Vehikel im Privatkundengeschäft. Auch der Anteil Luxemburger Fonds ist mit 19% beträchtlich. Diese werden jedoch meist für den Vertrieb in anderen Ländern aufgelegt. Der Anteil deutscher Laufzeitfonds liegt bei 2,3%, der Anteil der Fonds mit einer Vertriebszulassung in Deutschland jedoch bei 12,3% (Abb. 3).

Laufzeitfonds zunehmend auch für deutsche Investoren interessant

Abb. 2: Südeuropa und Frankreich dominieren den Markt

Verteilung nach Land der Auflage EUR-denominierter Laufzeitfonds

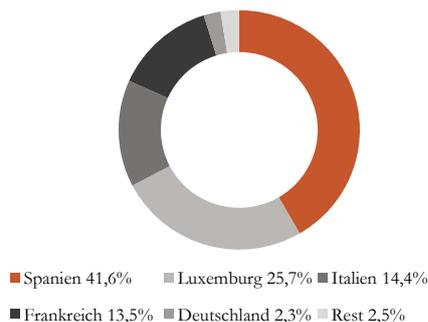
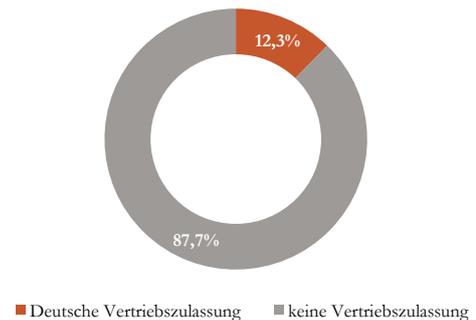


Abb. 3: Nur ein geringer Anteil mit deutscher Vertriebszulassung

Anteil EUR-denominierter Laufzeitfonds mit deutscher Vertriebszulassung



Daten per 31.12.2022
Quelle: Morningstar, eigene Berechnungen

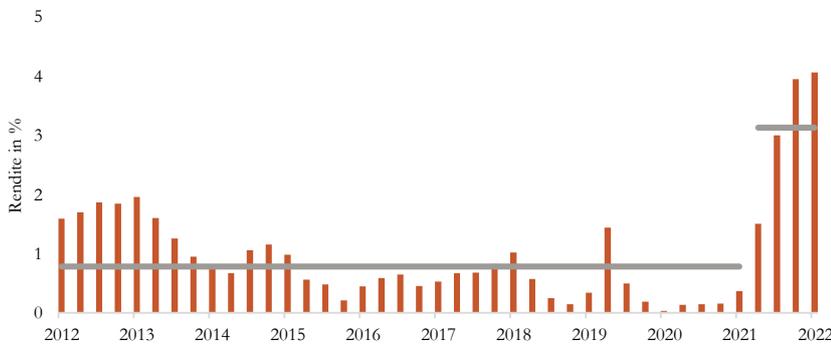
Daten per 31.12.2022
Quelle: Morningstar, eigene Berechnungen

Laufzeitfonds spielten zuletzt in Deutschland nur eine untergeordnete Rolle. Dies könnte einerseits am Niedrig- und Negativzinsumfeld der letzten Jahre liegen. Zum anderen sind diese teilweise in anderen Ländern, beispielsweise Frankreich, Teil der Anlage für die Altersvorsorge und dementsprechend steuerlich privilegiert, was ihre größere Bedeutung erklärt. Auf Basis einer Analyse der möglichen erzielbaren Einstandsrenditen für ein Laufzeitportfolio mit 5-jähriger Laufzeit und Fokus auf Euro denominateden Unternehmens- und Finanzanleihen mit Investment Grade Rating lag der Mittelwert für den Zeitraum zwischen Ende 2012 und 2021 um bei 0,78% p.a. vor Kosten. Per Ende des vierten Quartal 2022 stieg dieser Wert auf 4,06% (Abb. 4).

Einstandsrenditen deutlich attraktiver

Abb. 4: Einstandsrenditen von Laufzeitportfolios wieder deutlich attraktiver

Vierteljährliche Simulation möglicher durchschnittlicher Einstandsrenditen (Median, p.a.) von Laufzeitportfolios mit 5-jähriger Laufzeit aus Euro Investment Grade Unternehmens- und Finanzanleihen.



Zeitraum: 31.12.2012 - 31.12.2022
Quelle: ICE, eigene Berechnung

Risikoeigenschaften eines Laufzeitportfolios

Die Risikoeigenschaften (Tab. 2) eines Laufzeitportfolios sind vergleichbar mit denen einer Anleihe. So sind das Zinsänderungsrisiko und das Kreditrisiko, gemessen an der Modified- und Spread-Duration, im Zeitablauf rückläufig. Konzentriert man sich bei der Konstruktion auf den Investment Grade-Bereich bleiben auch Kredit- bzw. Ausfallrisiko überschaubar. Hier lag die durchschnittliche kumulative 5-Jahres Ausfallrate europäischer Investment Grade-Emittenten aus dem Unternehmenssektor bei 0,29%¹. Aufgrund der auf ein Jahr konzentrierten Fälligkeitsstruktur ist das Wiederanlagerisiko, also das Risiko einer Reinvestition zu möglicherweise schlechteren Konditionen, ein zu berücksichtigender Unsicherheitsfaktor. Sofern zwischenzeitlich kein Liquiditätsbedarf besteht und alle Anleihen bis zu deren Fälligkeit gehalten werden, ist das Liquiditätsrisiko hingegen von geringer Bedeutung.

Zins- und Kreditrisiken im Zeitablauf rückläufig

Tab. 2: Risikoeigenschaften

Übersicht der wesentlichen Risiken

Risiko	Ausprägung
Zinsänderungsrisiko (Modified Duration)	Im Zeitablauf rückläufig
Kreditrisiko (Spread-Duration)	Im Zeitablauf rückläufig
Wiederanlagerisiko	Hoch, durch längerfristige Kapitalbindung
Liquiditätsrisiko	Gering, da „Buy & Maintain“-Ansatz

¹ S&P Global Ratings, 2021 Annual Global Corporate Default and Rating Transition Study



Warum eine Fondslösung vorteilhaft erscheint

Generell wollen Investoren, die in ein Laufzeitportfolio investieren, für einen bestimmten mittelfristigen Anlagehorizont planbare Erträge erzielen und am Ende der Laufzeit das Kapital zurückgezahlt bekommen - vergleichbar einer Einmalanlage in einer Anleihe. Die Problemstellungen können jedoch zwischen Privat- und institutionellen Investoren abweichen:

Losgrößenproblematik und Diversifikation

Für *Privatanleger* stellen Laufzeitportfolios oftmals einen attraktiven und breit-diversifizierten Ersatz für Einzelanleihen dar. Für diese Kundengruppe besteht jedoch zunehmend das Problem, dass viele Anleihen erst ab einem Nominalvolumen von mindestens 100 TEUR erworben werden können. Eine Investition in ein breit-diversifiziertes Portfolios ist folglich erst ab größeren Investitionsbeträgen darstellbar. Somit sind Fondsinvestments klar im Vorteil, da diese auch bei kleineren Investitionsbeträgen eine Anlage in ein breit-diversifiziertes Laufzeitportfolio ermöglichen.

Buchungsaufwand

Bei *institutionellen Investoren* liegt die Herausforderung eher im operativen Aufwand, da jede einzelne Anleihe eines breit-diversifizierten Portfolios einzeln gebucht und bilanziert werden muss. Bei einem Fondsinvestment reduziert sich der buchhalterische Aufwand erheblich, da nur eine Fondsposition erfasst wird.

Aktives Management und Risikomanagement

Beide Anlegergruppen profitieren von einem aktiven und professionellen Fondsmanagement. Dieses kümmert sich um die Fundamentalanalyse und die sorgfältige Auswahl der einzelnen Anleihen und Emittenten. Darüber hinaus ist es für die laufende Überwachung der Portfoliobestandteile verantwortlich. Das Risikomanagement ist der zentrale Baustein der Laufzeitstrategie. Auch wenn die Einzeltitel bis zur Endfälligkeit gehalten werden sollen, kann sich die fundamentale Situation einzelner Emittenten und Anleihen im Zeitablauf eintrüben und das Ausfallrisiko erhöhen. Professionelle Assetmanager können hier schneller agieren, negative Trends erkennen und einzelstitelspezifische Risiken reduzieren.

Exkurs - Laufzeitfonds als Alternative zu längerfristigen Festgeldern?

Laufzeitfonds können als Alternative zu langfristigen Festgeldern eingesetzt werden und bieten einige Vorteile. Beide Wege haben die planbare Rendite und die feste Laufzeit gemein. Bei den weiteren Eigenschaften gibt es jedoch entscheidende Unterschiede. So bleibt ein Laufzeitfonds auch während der Laufzeit fungibel und Anleger können börsentäglich verkaufen. Beim Festgeld hingegen ist das Kapital gebunden und wird erst am Ende der Laufzeit zurückgezahlt. Zudem kümmert sich ein professionelles Portfoliomanagement um die Zusammensetzung des Portfolios und das laufende Risikomanagement und sorgt für eine breite Streuung der Einzelrisiken. Beim Festgeld konzentriert sich das Risiko auf eine Adresse (Tab. 3).

Publikumsfonds bieten ...

... insbesondere für private Anleger auch bei kleinerer Summe einen hohen Grad an Diversifizierung, ...

... reduzieren den operativen Aufwand für institutionelle Anleger ...

... und profitieren von einem professionellen und aktiven Risikomanagement.

Tab. 3: Vergleich zwischen Festgeld und Laufzeitfonds

Übersicht der wesentlichen Eigenschaften

	Festgeld	Laufzeit- fonds
Feste Laufzeit	•	•
Planbare Rendite	•	•
Verkauf jederzeit möglich		•
Aktives Management		•
Laufendes Risikomanagement		•
Breite Diversifikation		•

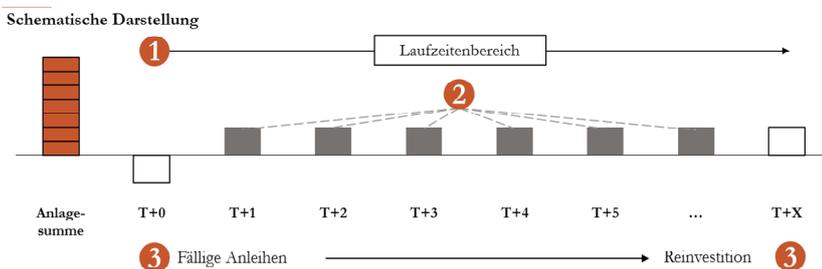
Leiterstrukturportfolio - planbare Erträge bei rollierender Wiederanlage

Ein Leiterstrukturportfolio ist eine Strategie mit unbestimmtem Anlagehorizont, gleichverteilter Portfoliostruktur und regelmäßiger Wiederanlage endfälliger Anleihen. Bei der anfänglichen Konstruktion wird festgelegt, welchen Laufzeitenbereich das Portfolio insgesamt abdecken soll. Danach werden Teilportfolios gebildet, die jeweils die gleiche Laufzeit und das gleiche Volumen haben. Die Laufzeit einzelner Teilportfolios umfasst in der Regel ein Quartal oder Halbjahr. Jedes Teilportfolio wird nun wie ein Laufzeitportfolio behandelt und mit Anleihen bestückt, deren Endfälligkeit genau in dieses Teilportfolio fallen. Im Rahmen der laufenden Bewirtschaftung werden, die im vordersten Teilportfolio getilgten Anleihen am Ende der Leiterstruktur in Anleihen mit passender Endfälligkeit reinvestiert (Abb. 5). Dieser leiterartige Aufbau und die gestaffelten Reinvestitionen sind namensgebend für das Leiterstrukturportfolio. Da im Idealfall alle Anleihen bis zur Endfälligkeit gehalten werden, profitieren Anleger von einer geringen Umschlagshäufigkeit und niedrigen Transaktionskosten. Aufgrund des hohen Individualisierungsgrades ist eine Umsetzung im Mantel eines Publikumsfonds hingegen oft nur schwer darstellbar.

Planbare Erträge bei niedrigen Transaktionskosten

Abb. 5: Funktionsweise eines Leiterstrukturportfolios

- 1 Es wird ein Laufzeitenbereich definiert
- 2 Die Anlagesumme wird auf Teilportfolios verteilt (z.B. Quartale), in die gleichmäßig investiert wird
- 3 Zurückgezahlte Anleihen werden am Ende der Leiterstruktur mit der passenden Endfälligkeit reinvestiert



Quelle: eigene Darstellung

Einsatzmöglichkeiten

Dieses Portfolio richtet sich an Investoren, die auf wiederkehrende und planbare Erträge angewiesen sind und einen zumindest nominellen langfristigen Kapitalerhalt anstreben. Durch die regelmäßige Wiederanlage in kurzen Zeitabständen wird das Wiederanlagerisiko reduziert, da der Anleger jeweils zum aktuellen Zinsniveau investiert. Sind die Zinsen zwischenzeitlich gestiegen, erfolgt die Wiederanlage zu attraktiveren Niveaus. Im umgekehrten Fall profitiert der Investor von bereits getätigten



Anlagen an vorherigen Reinvestitionsterminen zu höheren Zinsen. Wichtig zu erwähnen ist, dass durch die rollierenden Anleiherückzahlungen auch ein hohes Maß an Flexibilität besteht und somit auch zwischenzeitliche Liquiditätserfordernisse im Umfang des Rückzahlungsvolumens befriedigt werden können.

Anwendungsbeispiele für *institutionelle Investoren* sind die Anlage der strategischen Rücklage eines Unternehmens oder die Verwaltung von Pensionsgeldern. Für *Privatinvestoren* stellt eine Leiterstruktur eine attraktive Möglichkeit dar, insbesondere wenn eine kritische Masse an Vermögen aufgebaut wurde, um von den laufenden und regelmäßigen Kuponzahlungen zu profitieren.

Risikostruktur

Im Gegensatz zu einem Laufzeitportfolio weist ein Leiterstrukturportfolio ein nahezu konstantes Zinsänderungsrisiko auf (Tab. 4). Das Kreditrisiko ist hingegen abhängig von der Entwicklung der Bonitätsstruktur im Portfolio. Unter der Annahme einer unveränderten Ratingverteilung, bleibt das Kreditrisiko langfristig konstant. Ändert sich die Bonitätsstruktur jedoch, zum Beispiel dadurch, dass sich der Geschäftsausblick eines Unternehmens verschlechtert, führt dies zu einer Veränderung des Kreditrisikos. Da Fälligkeiten regelmäßig reinvestiert werden, ist das Wiederanlagerisiko hingegen als gering einzustufen. Die einzelne Fälligkeit wird zwar mal in einem Umfeld hoher Zinsen und mal in einem Umfeld niedriger Zinsen wiederangelegt, allerdings gleicht sich dieser Effekt im langfristigen Mittel aus, wenn man einen hinreichend langen Investmenthorizont unterstellt. Da es sich außerdem um einen „Buy & Maintain“-Ansatz handelt, kann das Liquiditätsrisiko ebenfalls vernachlässigt werden.

Wiederanlagerisiko sinkt bei einer langfristigen Perspektive

Tab. 4: Risikoeigenschaften

Übersicht der wesentlichen Risiken

Risiko	Ausprägung
Zinsänderungsrisiko (Zins-Duration)	Im Zeitablauf nahezu konstant
Kreditrisiko (Spread-Duration)	Im Zeitablauf nahezu konstant
Wiederanlagerisiko	Bei langfristigem Anlagehorizont niedrig durch regelmäßige Reinvestitionen
Liquiditätsrisiko	Gering, da „Buy & Maintain“-Ansatz

Historische Simulation

Für die Simulation wurde ein Leiterstrukturportfolio mit einer maximalen Restlaufzeit von fünf Jahren konstruiert und in zwanzig gleichgewichtete Teilportfolios (Quartale) zerlegt. Innerhalb der Teilportfolios wurden alle Anleihen mit passender Restlaufzeit aus dem Vergleichsuniversum (ICE 1-5 Year Euro Corporate Index, Ticker ER0V) berücksichtigt, deren durchschnittliche monatliche Performance ermittelt und auf Portfolioebene aggregiert. Berücksichtigt wurden ausschließlich auf Euro lautende Unternehmens- und Finanzanleihen mit Investment-Grade-Rating. Unterjährig-fällige Anleihen wurden aus dem Vergleichsuniversum des jeweiligen Vorjahres entnommen. Obwohl es sich beim Leiterstrukturportfolio um eine spezialisierte und individuelle Lösung handelt, ist die Wertentwicklung des Leiterstrukturportfolios vergleichbar mit klassischen Rentenmarktindizes bei geringem Tracking Error (Abb. 6). Dies ist auch nachvollziehbar, da beide den gleichen Werttreibern unterliegen.

Geringer Tracking Error...

Allerdings gibt es konzeptionelle Unterschiede zwischen einem Leiterstrukturportfolio und klassischen Rentenindizes. So enthalten Rentenindizes in der Regel keine Anleihen, deren Restlaufzeit unter einem Jahr liegt. Auch ist die Fälligkeitsstruktur im Index nicht gleichverteilt, sondern resultiert aus der Neuemissionstätigkeit am Kapitalmarkt. Im Gegensatz dazu werden im Leiterstrukturportfolio die Anleihen bis zur Endfälligkeit gehalten und die Anlagebeträge gleichmäßig auf die Teilportfolios verteilt. Diese strukturellen Unterschiede erklären die kürzere und im Zeitablauf stabilere Duration des Leiterstrukturportfolios gegenüber einem passenden Rentenindex (Abb. 7).

... aber Unterschiede in der Konzeption

Insgesamt kann man festzuhalten, dass ein Vergleich nur dann möglich ist, sofern das konstruierte Leiterstrukturportfolio ähnliche Restriktionen aufweist. Mit steigendem Grad an Individualität wird es herausfordernder einen passenden Vergleichsmaßstab zu finden.

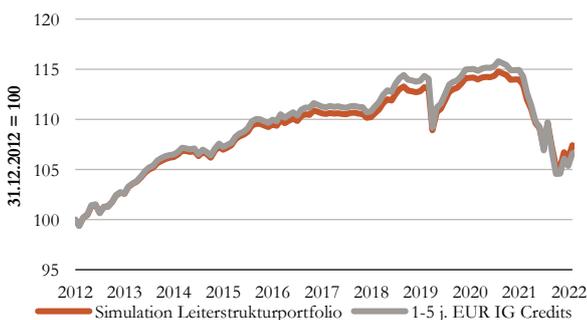
Auszahlungsprofil-orientiertes Anleiheportfolio

Viele Investoren, vor allem aus dem institutionellen Bereich, sehen sich zunehmend mit komplexeren Problemstellungen konfrontiert und benötigen Lösungen, die auf unregelmäßige Auszahlungsprofile oder Projektpläne angepasst sind. Eine konkrete Anwendungsmöglichkeit im Unternehmensbereich könnte beispielsweise die Anpassung der Fälligkeitsstruktur an den Tilgungsplan einer Fremdfinanzierung oder

Komplexe Probleme smart ...

Abb. 6: Geringer Tracking Error...

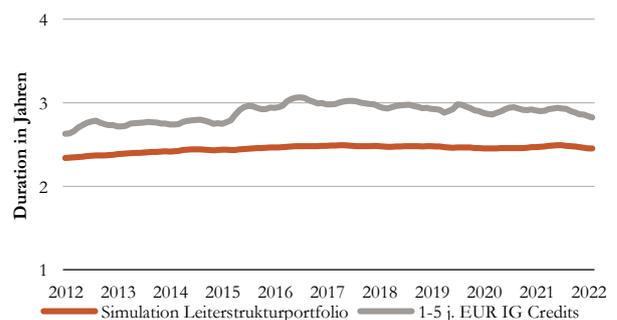
Wertentwicklung des simulierten Leiterstrukturportfolios mit bis zu 5-j. Laufzeiten im Vergleich zu 1-5 j. EUR IG Credits



Zeitraum: 31.12.2012 - 31.01.2023, Quelle: ICE, eigene Berechnungen, Bruttowertentwicklung ohne Berücksichtigung von Provisionen, Kosten, Entgelten und Steuern. Simulationen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung.

Abb. 7: ...trotz niedrigerer Duration

Rollierender 3-Monats Mittelwert der Duration: Simuliertes Leiterstrukturportfolio im Vergleich zu 1-5 j. EUR IG Credits



Zeitraum: 31.12.2012 - 31.01.2023, Quelle: ICE, eigene Berechnungen, Bruttowertentwicklung ohne Berücksichtigung von Provisionen, Kosten, Entgelten und Steuern. Simulationen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung.

an den Auszahlungsplan eines Bauprojektes sein. Auszahlungsprofil-orientierte Anleiheportfolios können dies leisten, da ihre Fälligkeitsstruktur so ausgerichtet ist, dass die Liquidität zum geplanten Zeitpunkt zur Verfügung steht. Zur Bedienung des Auszahlungsplans stehen sowohl die Rückzahlung als auch im geringeren Umfang die Kuponzahlung zur Verfügung (Abb. 8)

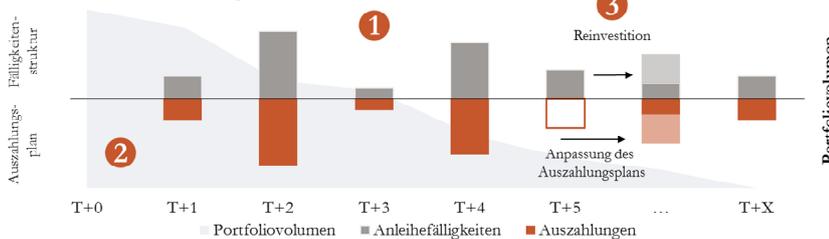
Gleichzeitig bietet die Strategie genügend Flexibilität, um auf Planänderungen reagieren zu können. Sollten sich Auszahlungen verschieben, kann die freiwerdende Liquidität reinvestiert werden. Wird sie früher benötigt, werden Anleihepositionen am Markt verkauft und somit die Auszahlung sichergestellt. Auch unterschiedliche Auszahlungsszenarien können in der Konstruktion berücksichtigt werden. So kann sich die Portfoliostruktur beispielsweise an den frühesten Auszahlungszeitpunkten orientieren oder wahrscheinlichkeitsgewichtet umgesetzt werden.

... und gleichzeitig flexibel gelöst

Abb. 8: Funktionsweise eines Auszahlungsprofil-orientierten Anleiheportfolios
eigene Darstellung

- 1 Individuelle Ausrichtung der Anleihefälligkeiten auf den Auszahlungsplan
- 2 Portfoliovolumen im Zeitablauf rückläufig
- 3 Flexible Reinvestition und Ausrichtung an angepassten Auszahlungsplan

Schematische Darstellung



Quelle: eigene Darstellung

Risikostruktur

Das Portfolio unterliegt Wertschwankungen im Zeitablauf. Einer der Vorteile der Strategie liegt jedoch in der passgenauen Ausrichtung und somit der Immunisierung des Zinsänderungsrisikos bezogen auf den einzelnen Auszahlungstermin. Zinsänderungsrisiken können daher im Portfoliokontext vernachlässigt werden. Da Sicherheit und Planbarkeit im Vordergrund stehen, sollte bei der Konstruktion besonderes Augenmerk auf die fundamentale Qualität und das Kredit-Risiko einzelner Emittenten und Anleihen gelegt werden. Es wird empfohlen, nur auf Anleihen mit guter Bonität, mindestens jedoch mit Investment Grade Rating zurückzugreifen. Ein Wiederanlage- und Liquiditätsrisiko besteht nur dann, wenn Strategieanpassungen vorgenommen werden und von der ursprünglichen Planung abgewichen wird.

Tab. 5: Risikoeigenschaften

Übersicht der wesentlichen Risiken

Risiko	Ausprägung
Zinsänderungsrisiko (Zins-Duration)	Immunisiert, bezogen auf die einzelne Auszahlung Gesamtportfolio im Zeitablauf rückläufig
Kreditrisiko (Spread-Duration)	Im Zeitablauf rückläufig, jedoch sollte man sich auf eine hohe Bonität der Emittenten und Anleihen fokussieren
Wiederanlagerisiko	Bei Abweichungen von der ursprünglichen Planung
Liquiditätsrisiko	Bei Abweichungen von der ursprünglichen Planung



Fazit

Das veränderte Zinsumfeld erlaubt es privaten und institutionelle Investoren wieder strategisch zu agieren und nicht mehr die Vermeidung von Negativzinsen als oberstes Ziel zu definieren. Die vorgestellten Strategien zeigen Lösungswege für unterschiedliche individuelle Anforderungen und Problemstellungen auf.

Trotz der Unterschiede im Auszahlungsprofil und im Anwendungsbereich weisen sie einige wichtige Gemeinsamkeiten auf: Da die Anleihen in der Regel bis zur Endfälligkeit gehalten werden sollen, zeichnen sich alle Strategien durch ein „Buy & Maintain“-Charakter aus. Dies führt zu planbaren Erträgen, geringer Umschlagshäufigkeit und niedrigen Transaktionskosten. Investoren kennen die zukünftigen Zahlungsströme und können ihre Liquiditätsplanung darauf ausrichten. Teilweise bietet sich auch eine Umsetzung als Publikums- oder Spezialfonds an. Insbesondere Laufzeitportfolios im Publikumsfondsmantel bieten sowohl privaten als auch institutionellen Anlegern einige Vorteile. Denn Privatanleger können bereits mit geringen Anlagebeträgen von dem anleiheähnlichen Auszahlungsprofil und der breiten Diversifikation profitieren und für institutionelle Investoren reduziert sich der Buchführungsaufwand deutlich.

Lösungsorientiert, individuell bei überschaubaren Transaktionskosten



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

INFORMATIONEN ZUR VERÖFFENTLICHUNG

HERAUSGEBER

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefanlagestrategie Wealth and Asset Management

AUTOREN



Felix Stern, CCrA | Leiter Fixed Income Euro Ausgewogen
Fondsmanager der Publikumsfonds Berenberg Enhanced Liquidity, Berenberg Euro Floating Rate Notes SGB und Berenberg Sustainable Euro Bonds
felix.stern@berenberg.de



Dr. Florian Urbschat | Portfolio Manager Fixed Income Euro Ausgewogen
Deputy Fondsmanager der Publikumsfonds Berenberg Euro Floating Rate Notes SGB und Berenberg Euro Enhanced Liquidity
florian.urbschat@berenberg.com

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

Spotlight

► **Insights**

Aktien

Anleihen

Multi Asset

Risikofokussierte Lösungen

Nachhaltigkeit

Consulting

www.berenberg.de/



WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

© 2023 Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Morningstar stellt ausschließlich Produktinformationen zur Verfügung, die weder eine Anlageberatung noch eine Produktempfehlung darstellen. Es gelten die unter <http://www.morningstar.de> erhältlichen Nutzungsbedingungen. Es wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Die Berechnungen der Wertentwicklung erfolgen ohne Berücksichtigung eines Ausgabebaufschlags bzw. Rücknahmeabfalls und unter der Annahme der Reinvestition aller Ausschüttungen.

Die hierin genannten Indexdaten sind Eigentum von ICE Data Indices, LLC, seinen verbundenen Unternehmen („ICE Data“) und/oder seinen Drittanbietern und wurden von Joh. Berenberg Gossler & Co. KG lizenziert. ICE Data und seine Drittanbieter übernehmen keine Haftung im Zusammenhang mit seiner Verwendung.

Datum: 07.03.2023

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de