



Währungsanleihen und Stillhaltergeschäfte

Verbreiterung der Asset Allocation zur Erhöhung und Verstetigung der ordentlichen Erträge. Von Uwe Wiesner

Das Ziel, kontinuierlich ausschüttungsfähige Erträge oberhalb von 3% zu erreichen, erfordert heute eine Verbreiterung der Asset Allocation. Die traditionelle Vermögensstruktur mit der Konzentration auf Staatsanleihen und Unternehmensanleihen der etablierten Industrieländer und der Beimischung von Aktien bietet weder unter Ertragsgesichtspunkten noch unter Risikoüberlegungen eine hinreichend attraktive Basis. Die Durchschnittsverzinsung von US- und europäischen Staatsanleihen liegt aktuell bei 0 - 2,5%. Unternehmensanleihen guter Bonität bringen nur geringfügige Renditeaufschläge. Die durchschnittliche Dividendenrendite liegt bezogen auf den Eurostoxx 50 und den S+P 500 ebenfalls unter 3%.

Daher ist eine weitere Diversifikation geboten. Im Rahmen einer verbreiterten Asset Allocation empfehlen sich zwei Lösungsansätze. Bei verzinsten Wertpapieren bieten Währungsanleihen bester Bonität mit Renditen von 4-9% und Laufzeiten von maximal 5 Jahren deutlich attraktivere Chancen. Bei Aktienanlagen kann durch den gezielten Einsatz von Optionsverkäufen ebenfalls eine deutliche Verbesserung der jewei-

ligen Chancen-/Risiko-Situation erreicht werden. Dazu zwei Beispiele:

Währungsanleihen als Portfolio-Baustein

Währungen	Renditen	
20% Nok	1,95%	Die durch durchschnittliche Laufzeit beträgt ca. 4,5 Jahre.
20% AUD	3,50%	Das durchschnittliche Rating liegt bei AAA.
20% BRL	9,90%	
15% ZAR	7,50%	
15% TRY	8,50%	
10% CNY	3,30%	

Der Ertrag in Währung dieses Portfolios liegt bei 5,80% und somit ca. 500 Basispunkte über einem vergleichbaren Staatsanleiheportfolio und ca. 400 Basispunkte über einem Portfolio mit Unternehmensanleihen in Euro. Das Emittentenrisiko ist mit Blick auf die Qualität zu vernachlässigen. Das Zinsänderungsrisiko entspricht dem durchschnittlichen Risiko des Marktes und kann daher ebenfalls unberücksichtigt bleiben. Wesentlich ist die Betrachtung des möglichen Währungsrisikos. Dieses ist nicht von der Hand

zu weisen und zumindest zeitweise erheblich. Gleichwohl reduzieren wir dieses Risiko nachhaltig, indem wir auf unterschiedliche Volkswirtschaften in unterschiedlichen Wirtschaftsphasen setzen. Die Kombination von Substanzwährungen (z.B. Norwegen mit seinem Ölreichtum) mit Wachstumswährungen (z.B. gewinnt China zunehmende Bedeutung am weltweiten Währungshandel) und Währungen, die extrem abgewertet haben (z.B. Südafrika, ca. 40% Währungsabwertung gegen Euro seit 2011), bietet bei einer aktiven Anlagepolitik ausgezeichnete Möglichkeiten, nicht nur von Währungsverlusten verschont zu bleiben, vielmehr offerieren sie ggü. Euro auch die Möglichkeit von Substanzgewinnen.

Gedeckte Stillhaltergeschäfte auf erstklassige europäische Aktien

Bevor man direkt in Aktien investiert, können zunächst alternativ Put-Optionen verkauft werden, die durch Kontoguthaben gedeckt sind. Eine Investition in Aktien erfolgt somit erst, wenn die



**Uwe Wiesner, Hansen & Heinrich
Aktiengesellschaft
Berkaer Straße 43
14199 Berlin-Schmargendorf
Tel.: 030 / 844 147 36
Fax: 030 / 844 147 360
uw@hansen-heinrich.de
www.hansen-heinrich.de**

Kurse tiefer als bei Verkauf der Option stehen. Wenn dann Aktien erworben wurden, können diese durch den Verkauf von Call-Optionen wieder zum Verkauf angeboten werden. Verkauft wird nur, wenn mindestens der Einstandskurs erreicht wird. Bei beiden Geschäftsvorgängen werden Optionsprämien erzielt, die den ordentlichen Erträgen zugerechnet werden. Die vereinten Optionsprämien summieren sich dabei erfahrungsgemäß auf ungefähr 6-8% innerhalb eines Jahres. Das der Aktienanlage grundsätzlich innewohnende Risiko wird dadurch deutlich gemildert und positiv zur Verstetigung der Ertragslage genutzt.