



APRIL 2019

SCHWERPUNKT

Mit Sicherheit kein Ertrag

Impressum

© SZKB 2019. Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz

Redaktionsschluss: 16. April 2019

Disclaimer

Diese Publikation wurde zu Informationszwecken erstellt. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.

MIT SICHERHEIT KEIN ERTRAG

Die aussergewöhnliche Zinssituation in der Schweiz macht es anspruchsvoll, mit Franken-Obligationen eine positive absolute Rendite zu erzielen. Bei steigenden Zinsen drohen sogar Kursverluste. Auch konservative Anleger sollten deshalb das Anlageuniversum erweitern.

Die Schweiz steht in vielen Bereichen für Qualität. Auch bei den Schulden. Obligationen der Schweizer Eidgenossenschaft werden bei allen bedeutenden Ratingagenturen mit der höchsten Benotung eingestuft: AAA (oder Triple A). AAA bedeutet: "Schuldner höchster Bonität, Ausfallrisiko auch längerfristig so gut wie vernachlässigbar." Weltweit werden insgesamt nur elf Länder mit dieser Höchstnote bewertet (vgl. Abb.). Die Gründe für die äusserst positive Einschätzung der Schweiz liegen etwa in der tiefen Verschuldung, der starken Währung, der niedrigen Inflation und den stabilen politischen Verhältnissen.

Qualität hat ihren Preis: Negative Rendite

Schweizer Bundesobligationen sind also Top-Qualität. Sind sie damit auch ein Top-Investment? Mitnichten. Das hat einerseits mit dem tiefen Zinsniveau zu tun. Andererseits: Qualität hat ihren Preis. Und der ist im Fall der Schweiz so hoch, dass Anleger dem Bund derzeit während 10 Jahren jährlich etwa 0.25% zahlen müssen, dass sie ihm Geld leihen dürfen. Die Verfallrendite des gesamten Schweizer Obligationenmarktes (gemessen am Swiss Bond Index AAA-BBB) liegt aktuell bei rund 0.15% (vgl. Abb. rechts). Hält man sie bis

Verfall, lässt sich mit Anleihen in Schweizer Franken also kaum Geld verdienen. Und es drohen temporäre Verluste im Fall steigender Zinsen. Um dieses Verlustrisiko einzuordnen: Steigen die Zinsen um 50 Basispunkte (0.50%), resultiert daraus ein Kursrückgang von mehr als 3.5%. Natürlich gilt auch das Gegenteil. Sinken die Zinsen, ergeben sich Kursgewinne. Man muss allerdings eine ziemlich negative Markt- und Konjunkturschätzung haben, um mit einem weiteren Zinsrückgang zu rechnen. Insgesamt ergibt das ein asymmetrisches Chance/Risiko-Profil: nichts zu gewinnen, einiges zu verlieren.

Universum erweitern

Der Ausweg aus diesem Dilemma? Man muss sich auch als konservativer Anleger von der "Null-Risiko/Null-Rendite"-Position in Schweizer Obligationen wegbewegen. Dazu eignen sich etwa Strategien, welche das gesamte verfügbare Anleihen-Universum nutzen: Zusätzliche Obligationenklassen (z.B. Wandelanleihen), weitere Regionen (z.B. Schwellenländer) oder andere Bonitätskategorien (z.B. hochverzinsliche Anleihen).

Alternativ bieten sich Strategien an, welche neben Anleihen in einem gewissen Ausmass weitere Anlageklassen wie Aktien, Immobilien und Alternative Anlagen (z.B. versicherungsbasierte Anlagen) halten. Nicht zu viel, so dass auch vorsichtigere Anleger das Risiko tragen können. Aber doch genug, dass Chancen für eine positive Wertentwicklung des Portfolios bestehen. Ein reines Schweizer Franken Obligationen-Portfolio bietet diese Chance kaum.

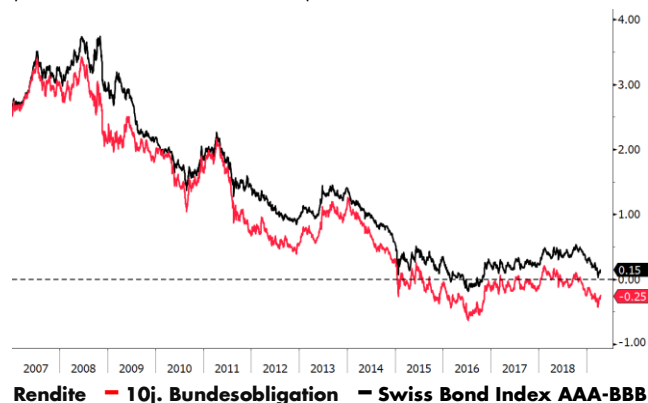
Schweizer Staatsschulden mit höchster Bonität

Länder-Ratings (Auswahl)	
AAA	Australien, Dänemark, Deutschland, Kanada, Liechtenstein, Luxemburg, Niederlande, Norwegen, Schweden, Schweiz , Singapur
AA+	u.a. USA
A+	u.a. China, Japan

Quelle: Standards & Poor's, SZKB

Rendite Frankenanleihen: wenig bis negativ

(01.01.2007 bis 16.04.2019; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

FONDS

SZKB Strategiefonds Zinsertrag Plus

Kurs: CHF 101.53 ISIN: CH0286263667
 TER: 1.04% Ausschüttend, CHF

Fondsmerkmale

Der Fonds investiert breit diversifiziert in verschiedene Anlagekategorien, wobei der überwiegende Teil in Obligationen angelegt wird. Innerhalb der Anleihenquote wird hauptsächlich in Schweizer Franken Obligationen guter Bonität (Investment Grade) investiert. Bezüglich Emittenten liegt dabei das Hauptaugenmerk auf Unternehmensanleihen. Um auch von den weltweiten Obligationenmärkten profitieren zu können, werden währungsgesicherte Anlagen in globale Unternehmens- und Wandelanleihen sowie Schwellenländeranleihen getätigt. In geringerem Masse investiert der Fonds in die weltweiten Aktienmärkte und erschliesst somit eine zusätzliche Renditequelle. Um die daraus resultierenden etwas höheren Marktschwankungen abzufedern, werden dem Gesamtportfolio Immobilien sowie Alternative Anlagen beigemischt. Der Fonds wird aktiv von den Anlagespezialisten der Schwyzer Kantonalbank gemäss der SZKB-Anlagemeinung verwaltet.

Vermögensaufteilung (per 31.03.2019)

Liquidität	10.8%
Anleihen	57.8%
Aktien	10.4%
Immobilien	10.0%
Alternative Anlagen	11.0%

Pimco Income Fund CHF Hedged

Kurs: CHF 11.39 ISIN: IE00BT9Q6X66
 TER: 0.55% Thesaurierend, CHF

Fondsmerkmale

Das Produkt kann in den gesamten globalen Anleihenmarkt investieren und legt dabei den Schwerpunkt auf jene Bereiche, die in Anbetracht der jeweiligen Marktbedingungen am attraktivsten erscheinen. Maximal die Hälfte des Portfolios ist in höher rentierenden Instrumenten angelegt, um einen ansprechenden Ertrag generieren zu können. Der Rest wird in Papiere mit hoher Qualität unter dem Aspekt des langfristigen Kapitalerhalts investiert, um eine zu grosse Konzentration auf den Kreditrisiken und entsprechende Qualitätseinbussen zu vermeiden. Die Duration (Zinsänderungsrisiko) wird tief gehalten (typischerweise zwischen zwei und vier Jahren). Das Währungsrisiko ist zum Schweizer Franken abgesichert. Der Fonds hat eine Grösse von USD 61 Mrd. Pimco ist einer der grössten und renommiertesten Obligationen-Manager weltweit.

Positionierung (per 28.02.2019)

Staatsanleihen	24.7%
Schwellenländeranleihen	14.5%
Hypothekenbesicherte Anleihen	13.8%
Hypothekenbesicherte Anleihen (gewerblich)	10.0%
Unternehmensanleihen (Investment Grade)	9.3%
Hochverzinsliche Anleihen (High Yield)	7.8%
Übrige	19.9%

Performance SZKB Zinsertrag Plus

(01.10.2015 bis 12.04.2019; Total Return; CHF; indiziert)



— SZKB Strategiefonds Zinsertrag Plus

Quelle: Bloomberg, SZKB

Performance Pimco Income Fund

(18.12.2014 bis 15.04.2019; Total Return; CHF; indiziert)



— Pimco Income Fund

Quelle: Bloomberg, SZKB

Private Banking Schwyz
Bahnhofstrasse 3
6430 Schwyz
+41 58 800 28 00

Private Banking Pfäffikon
Bahnhofstrasse 6
8808 Pfäffikon
+41 58 800 29 00