

Märkte / Anleihen 15:55 - 25.07.2016

## Drei Viertel aller Frankenanleihen rentieren negativ

Martin Lüscher



Nur gerade 4% aller «Eidgenossen» werfen eine positive Rendite ab. (Bild: Valentin Flauraud/Bloomberg)

Die «Eidgenossen» sowie weitere Obligationen der öffentlichen Hand rentieren zurzeit negativ. Für positive Renditen muss der Investor schlechtere Kreditqualität in Kauf nehmen.

Es ist eine verkehrte Welt, in der wir leben. Die vor Kurzem noch undenkbaren Negativzinsen haben dazu geführt, dass ein Grossteil der ausstehenden Anleihen in der Schweiz zur Verlustanlage geworden sind. Frankenanleihen mit einem Nominalwert von 360 Mrd. Fr. rentieren derzeit negativ. Dieser Betrag entspricht drei Viertel aller ausstehenden Frankenanleihen und mehr als der Hälfte des Werts aller in der Schweiz produzierten Güter und erbrachten Dienstleistungen pro Jahr.

Am extremsten ist das Verhältnis bei den Obligationen des Bundes – den sogenannten Eidgenossen. Nur für drei Anleihen mit einer Laufzeit von mehr als 40 Jahren berechnet sich derzeit noch eine positive Rendite. Auf das ausstehende Volumen aller Eidgenossen von 65 Mrd. Fr. sind das gerade einmal 4%, die eine positive Rendite aufweisen.

Bei Schuldnern von hervorragender Kreditqualität ist die negative Rendite unterdessen nicht die Ausnahme, sondern die Regel. Die Stadt Zürich, der Kanton Bern, die kanadische Provinz Quebec und der Bundesstaat Schleswig-Holstein – sie alle haben Anleihen ausstehend mit einer negativen Rendite. Kaufen Anleger diese Obligationen, verlieren sie Geld.

Es ist aber nicht nur die öffentliche Hand, die fürs Schuldenmachen bezahlt wird. Auch Unternehmen können von verkehrten Vorzeichen profitieren. Das Pharmaunternehmen Ely Lilly nahm im Mai mehr Geld auf, als es in zwei Jahren zurückzahlen muss. Auch sämtliche Anleihen vom Schokoladenproduzent Lindt & Sprüngli ([LISN](#) 68395 0.12%) tragen eine negative Rendite. Gleiches gilt für die ausstehenden Anleihen des amerikanischen Industrieunternehmens General Electric ([GE](#) 31.0835 -0.63%) mit dem Volumen von beinahe 3 Mrd. Fr.

Will ein Investor eine positive Rendite auf seinen Anleihen im Portfolio erzielen, muss er eine schlechtere Kreditqualität in Kauf nehmen, also Unternehmen mit einem schlechteren Kreditrating auswählen. Die gibt es auch noch in der Schweiz. Alle Anleihen von den Versorgern Axpo und Alpiq ([Alpiq](#) 70.3 -1.13%) rentieren noch positiv. Selbst mit den Anleihen, die im nächsten Jahr zurückbezahlt werden, verlieren Anleger kein Geld. Alternativ können Anleger auch auf Anleihen mit längeren Laufzeiten setzen. Das ist aber nicht risikolos, denn sollten die Zinsen steigen, verlieren Anleihen mit einer langen Laufzeit mehr an Wert als Anleihen mit einer kurzen Laufzeit.