

High-Income-Portfolio

Neue Wege zu ordentlichen Erträgen

Hohe Fälligkeiten bei niedrigen Zinsen lassen Sparkassen bei der Reinvestition ihrer Eigenanlagen neue Wege gehen. Die Kombination aus Zins, Bonität und Volatilität im Mantel eines Spezialfonds eröffnet zusätzliche Perspektiven für ordentliche Erträge.

Hält das Niedrigzinsumfeld über die kommenden Jahre hinweg an, versiegt nach und nach der Zins als Ertragsquelle für Sparkassen. Die Konsequenz: Der Zinsüberschuss in den Gewinn- und Verlustrechnungen schmilzt dahin. Umso gefragter sind vor diesem Hintergrund neue Konzepte, wie sich bei der Wiederanlage von Fälligkeiten ordentliche Erträge erzielen lassen. Eine Möglichkeit hierfür bietet das High-Income-Portfolio der Deka. Es vereint die Kapitalmarktbestandteile Zins, Bonität und Volatilität, die in einer Spezialfondshülle kombiniert und auf die individuellen Bedürfnisse der Sparkasse abgestimmt werden.

Opportunitäten der Kapitalmärkte ausschöpfen

Zu den Zinsinstrumenten, die in das High-Income-Portfolio wandern können, gehören strukturierte Produkte der ersten Generation, zum Beispiel kündbare festverzinsliche Anleihen, Anleihen mit einer Mindest- und Maximalverzinsung oder Multikuponwandleranleihen. „Mit diesen Komponenten kann die aktuelle Zinsstrukturkurve genutzt werden, denn die Steilheit, also die Differenz von kurzen zu langen Laufzeiten, gibt immer noch etwas her“, erklärt Wolfgang Rohrhirsch, Abteilungsleiter Sparkassen Süd des Vertriebs

Institutionelle Kunden der DekaBank. Bonitätsinstrumente wie Credit Linked Notes auf Landesbanken und Corporates, Emerging-Markets-Anleihen oder Hochzinsanleihen dienen dazu, Prämien aus Adress- oder Bonitätsrisiken zu generieren, so Rohrhirsch weiter. Klassische Aktienanleihen oder Leiterstrukturen, mit denen die Volatilität der Märkte genutzt werden kann, runden das Portfolio ab.

Doch erst in der Bündelung über einen Spezialfonds können die Kapitalmarktopportunitäten Zins, Bonität und Volatilität ihre volle Stärke ausspielen. Denn eine Direktanlage kommt für viele Sparkassen kaum infrage. Zu hoch sind die Hürden, die sich aus aufsichtsrechtlichen, regulatorischen und bilanziellen Anforderungen und Vorgaben für neue Produktprozesse ergeben.

Instrumente für das High-Income-Portfolio individuell zusammenstellen



Quelle: Deka Investment; Stand: November 2014

Administrationsvorteile eines Spezialfonds nutzen

Ein Spezialfonds bietet dagegen eine vergleichsweise einfache und komfortable Administrationshülle für das High-Income-Portfolio. Es entsteht eine einzige Bewertungseinheit für alle Anlageinstrumente. Außerdem ergibt sich die Möglichkeit, stille Reserven über Sacheinlagen aufzubauen. „Sparkassen können Wertpapiere zum Buchkurs in den Spezialfonds aufnehmen, die dann zum Handelspreis bewertet werden. So entsteht ein Risikobudget, mit dem

der Fonds bewirtschaftet werden kann“, verdeutlicht der Deka-Experte. Weitere Vorteile bestehen darin, dass schnell neue Produkte aufgenommen und gremienfreundlich umgesetzt werden können. Außerdem bietet der Spezialfonds eine umfassende Durchschau sowie Unterstützung für das aufsichtsrechtliche Reporting.

Entscheidet sich eine Sparkasse für die Umsetzung, wird das High-Income-Portfolio mit Unterstützung der Deka-Experten schnell, unkompliziert und nach individuellen Vorgaben zusammengesetzt. „Anlagephilosophie und Risikotragfähigkeit geben dabei die Leitplanken vor“, weiß Rohrhirsch, der diesen Prozess bereits mit einigen

eines aktiven Asset Managements zu: „Die Sparkassen beschäftigen sich zunehmend mit der Frage, wie sich neue Ertragsquellen erschließen lassen, schätzen die Möglichkeit, sich ein individuelles Portfolio mit einfachen, klaren Produkten zusammenzustellen und sind offen für neue Ideen.“ Entsprechend enthalte die Mischung im High-Income-Portfolio neben Pfandbriefen immer öfter auch Laufzeitfonds mit den Vermögensklassen Corporates, Hochzinsanleihen und Emerging Markets. Beispielrechnungen

verdeutlichen die Perspektive, die das High-Income-Portfolio bietet. So liegt die Rendite in einem für Sparkassen geeigneten Beispielportfolio bei ähnlicher Duration mit 2,26 Prozent jährlich knapp zehnmal so hoch wie die Rendite einer fünfjährigen deutschen Bundesanleihe von 0,23 im Jahr (siehe Tabelle). ■



Über stille Reserven entsteht ein Risikobudget, mit dem der Fonds bewirtschaftet werden kann.

Wolfgang Rohrhirsch

Abteilungsleiter Sparkassen Süd,
Vertrieb Institutionelle Kunden
DekaBank

Sparkassen durchlaufen hat. Die Sparkasse definiert die Instrumente, aus denen ihr High-Income-Portfolio bestehen soll, sowie die entsprechenden Risikokennzahlen. Auf dieser Basis entwickelt die Deka ein maßgeschneidertes Portfolio mit Prognosen, zum Beispiel für den zu erwartenden ordentlichen Ertrag. Nach der Auflegung stellt die Deka – wie auch für jeden klassischen Spezialfonds – ein aktives Risiko- und Portfoliomanagement zur Verfügung, bei dem der Fondsmanager beispielsweise die Fundamentalanalyse der einzelnen Titel übernimmt, die Positionsgrößen steuert oder je nach Marktkonstellation Tauschideen entwickelt.

Renditevorteile sichern

Laut Rohrhirsch nimmt das Interesse am High-Income-Portfolio als Ergänzung zu traditionellen Fondslösungen im Rahmen

Mit dem High-Income-Portfolio 2,26 Prozent Rendite p. a. erzielen:

Portfolio mit Nominalvolumen von 50 Mio. EUR, verschiedene Laufzeiten und Risikoklassen

Produkt	Nominal (in EUR)	Kupon	Ertrag p. a. (in EUR)
Anleihen ohne Ergänzungsrisiko	20,00 Mio.	1,59 %	318.000
Collared Floater, 7y	5,00 Mio.	3ME, mind. 0,75 %, max. 2,50 %	37.500
Kündbare Anleihe, 2 + 8	10,00 Mio.	1,64 %	164.000
Multi Kuponwandler, 10y	5,00 Mio.	2,33 % / 3ME + 0,50 %	116.500
Bonitätsanleihen Referenzwerte, Emittent DekaBank	20,00 Mio.	1,78 %	355.500
BMW, 6y	5,00 Mio.	1,30 %	65.000
Lanxess, 6y	5,00 Mio.	1,73 %	86.500
ENBW, 7y	5,00 Mio.	1,75 %	87.500
Südzucker, 7y	5,00 Mio.	2,33 %	116.500
Aktienanleihe mit Laufzeit 1 Jahr Aktienwerte, Emittent DekaBank	10,00 Mio.	4,54 %	454.000
Bayer, 90 % Basispreis	2,00 Mio.	5,55 %	111.000
BASF, 90 % Basispreis	2,00 Mio.	5,00 %	100.000
Daimler, 85 % Basispreis	2,00 Mio.	4,00 %	80.000
Deutsche Post, 85 % Basispreis	2,00 Mio.	3,50 %	70.000
RWE, 85 % Basispreis	2,00 Mio.	4,65 %	93.000
Gesamtportfolio	50,00 Mio.	2,26 %	1.127.500

Quelle: Deka Investment; Stand: November 2014; ein Portfolio im Nominalvolumen von 50 Mio. EUR sollte hinsichtlich Laufzeiten und Risikoklassen gestreut werden. Reine Zinsprodukte werden aktuell mit Laufzeiten um die 10 Jahre nachgefragt, Bonitätsanleihen zwischen 5 und 7 Jahren und Aktienanleihen regelmäßig bis zu einem Jahr. In einem Mix aus den drei Kategorien lässt sich zum Beispiel eine anfängliche Rendite in Höhe von 2,26 % p. a. erzielen oder 1,13 Mio. EUR Ertrag p. a. Die Rendite ist knapp zehnmal so hoch wie die Rendite einer fünfjährigen deutschen Bundesanleihe (0,23 % p. a.), die eine ähnliche Duration wie das Gesamtportfolio bei Auflage besitzt (~4,80).