

## SIGLO Timeout Nr. 63 - Buchgewinne

Anleihen werden auf Englisch unter den Fixed Income-Anlagen subsumiert. Das wirkt intuitiv, da ihr Einkommen sowie ihr Rückzahlungsbetrag bereits im Voraus fixiert werden. Wir wissen also, wieviel Geld wir im besten Fall verdienen, wenn wir Anleihen bis zum Verfall halten. Was zwischen dem Kaufzeitpunkt und der Maturität mit dem Kurs der Anleihe passiert, wissen wir hingegen nicht. Fest steht aber, dass wir ohne aktiven Handel nicht mehr kriegen als ursprünglich versprochen; im Umfeld negativer Zinsen trügerisch, da man sich nicht von temporären Buchgewinnen blenden lassen sollte.

### Akzeptanz negativer Renditen

Die Eidgenossenschaft emittierte kürzlich eine Anleihe, die keinen Coupon zahlt und bis 2029 läuft. Am Markt wurde dafür ein Preis von 103 bezahlt. Das ist nicht nur ein Wert für die Geschichtsbücher, sondern auch praxisrelevant. Offenbar gibt es eine Nachfrage nach Anlagen, die "nur" rund 3% über 13 Jahre verlieren. Entweder gehen die Käufer davon aus, dass alle anderen Anlagen über die nächsten 13 Jahre noch stärker an Wert verlieren oder sie spekulieren darauf, die Anleihe während der Laufzeit irgendwann mit Gewinn verkaufen zu können.

Fallen die Zinsen weiter, ist es effektiv denkbar, dass diese Anleihe kurzfristig einen Buchgewinn ausweist (Brexit). Verlieren andere, riskante Anlagen wie Aktien in den nächsten Jahren weiter an Wert, könnten sich darauf auch zusätzliche Buchgewinne ergeben, gerade wenn viele Anleger sichere Häfen wie diese Anleihe nachfragen.

### Mit Buy-and-Hold bleibt beim Buchgewinn

Aber egal was alles an den Märkten passiert: mit einer Buy-And-Hold-Strategie wird die Anleihe am Ende eine negative Rendite abwerfen. Damit steht fest, dass jede positive Rendite, die die Anleihe während ihrer Laufzeit aufweisen könnte, bloss temporären Buchgewinn darstellt.

Dies ist per se nicht schlimm, solange man sich nicht davon blenden lässt bzw. nicht-realisierten Ertrag bereits für künftige Ausgaben verplant. Reale Anlagen können auch Buchgewinne aufweisen, aber sie haben kein fixes Verfallsdatum. Daher besteht weniger Druck zur Realisierung.

### Trügerischer Erfolg

Die genannte Zerobond-Anleihe der Eidgenossenschaft ist ein extremes Beispiel. Doch in den letzten Monaten beobachteten wir nicht nur in den Schweizer, sondern auch einigen ausländischen Staatsanleihen z.B. Deutschland oder Japan wie ins Negative fallende Zinsen wahre Kursfeuerwerke auslösen. Marktbewertungen, die signifikant über dem fairen Anleihenwert liegen, werden sich aber irgendwann korrigieren. Der Buchgewinn freut die Halter auf den ersten Blick und generiert schwarze Zahlen. Allerdings eben nur in den Büchern. Um Buchgewinne zu realisieren, braucht es aktiven Handel; sprich den Verkauf der Titel am Markt zu den aktuell sehr hohen Preisen. Wer sich das nicht zumuten will, muss früher oder später einen Buchverlust gegenüber der heutigen Bewertung akzeptieren. Wir möchten deshalb davor warnen, sich in den hohen Renditen gewisser Anleihen zu suhlen, da sie nur auf Buchgewinnen basieren und sich früher oder später in Schall und Rauch auflösen.

#### SIGLO Capital Advisors AG

*ist eine Anlageberatungsfirma in Zürich,*

*berät Sie bei der Umsetzung Ihrer Anlagen,*

*unterstützt Sie bei der Selektion von Anlageprodukten und Managern, bei der Portfolio-konstruktion und bei der Überwachung,*

*erarbeitet massgeschneiderte Lösungen mit konkreten Handlungsempfehlungen für Sie,*

*ist zu 100% im Besitz der Partner und hat keine Bindungen zu anderen Finanzinstituten.*

[www.siglo.ch](http://www.siglo.ch) / [contact@siglo.ch](mailto:contact@siglo.ch)

