

US TREASURY FLOATING RATE NOTES ALS POSITIONIERUNGSTRATEGIE

Die variabel verzinsliche Anleihe des US-Finanzministeriums (US Treasury Floating Rate Note) feierte im Januar 2019 ihren fünften Geburtstag. Per März 2019 sind die neuen Wertpapiere des US-Finanzministeriums zu einem Markt mit einem Gesamtvolumen von etwas mehr als 396 Milliarden USD angewachsen¹. Das Emissionsvolumen ist im Vergleich zu anderen Klassen von US-Treasuries zwar relativ gering, stellt jedoch ein wichtiges neues Werkzeug dar, das Anlagemanager nutzen können, um das Risiko in ihren auf US-Dollar lautenden Rentenportfolios besser zu steuern.

Anleger sollten hinsichtlich der Funktionsweise von US Treasury Floating Rate Notes vor allem Folgendes beachten:

- 1** Die Höhe des Kreditrisikos hängt vom Kreditrisiko der US-Regierung ab, und da diese die Steuereinnahmen erhöhen und mehr Dollar drucken kann – die Ausgabe- und Zahlungswährung dieser Anleihe –, wird dieses Risiko oft am untersten Ende des Kreditrisikospektrums angesiedelt.
- 2** Das mit US Treasury Floating Rate Notes verbundene Zinsrisiko ist im Vergleich zu traditionellen festverzinslichen Anleihen gering, da sich der Kupon auf US Floating Rate Bonds an Veränderungen der kurzfristigen Zinssätze anpasst. Dies führt zu einem sehr niedrigen Durationsprofil. Da der Kupon wöchentlich effektiv an die Rendite der versteigerten Schatzwechsel mit einer Laufzeit von 13 Wochen zuzüglich eines Spread angepasst wird, können sich die Marktzinsen bis zur nächsten Kuponanpassung der US Treasury Floating Rate Notes nur innerhalb sehr kurzer Zeiträume ändern.
- 3** Das Währungsrisiko hängt stärker vom Anleger als vom Instrument ab. Wir sprechen es hier jedoch an, da die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Anleger in Märkten außerhalb der USA eher auf eine andere Währung lauten. Aufgrund der relativen Differenz der Zinssätze zwischen den USA und der Eurozone, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich, um nur einige Beispiele zu nennen, könnten die Kosten einer Absicherung der Renditen in der Lokalwährung der Anleger hoch sein. Daher gehen wir im Zuge der Auslotung potenzieller Portfolio-Anwendungen für US Treasury Floating Rate Notes davon aus, dass Anleger zur Erreichung ihrer allgemeineren Portfolioziele auf US-Dollar lautende Titel vorziehen werden.

¹ „Monatliche Erklärung zur Staatsverschuldung der Vereinigten Staaten“ 31. März 2019

MINDERUNG DES PORTFOLIORISIKOS DURCH AUFNAHME OPTIONALER ANLEIHEN MIT KÜRZERER LAUFZEIT

Absteckung der Wettbewerbslandschaft

Wenn sich Anleger heute Gedanken über ihre Portfolios aus auf US-Dollar lautenden Staatsanleihen machen, halten sie nicht notwendigerweise nach Treasuries Ausschau. Möglicherweise ziehen sie stattdessen Anlagevehikel vor, die den Index nachbilden und mit denen sie das Ziel verfolgen, ein Exposure in US-Dollar mit Titeln sehr kurzer Duration und äußerst niedrigem Kreditrisiko zu erreichen. Unsere allgemeinen Beobachtungen:

- + Anleger suchen in der Regel nach Anleihen mit sehr kurzer Laufzeit, um das Risiko steigender Zinssätze zu mindern. Neben dem Schutz gegen steigende Zinssätze können Anleihen mit kurzer Laufzeit und hoher Bonität auch zu einer Senkung der Portfoliovolatilität beitragen. Dies ist unseres Erachtens das Hauptanliegen der Allokatoren.
- + Fast ebenso wichtig ist ihnen die Vermeidung einer Nullrendite, was heute einfacher zu bewerkstelligen ist als im Jahr 2014, bevor die US-Notenbank (Fed) ihren Leitzins über die Spanne von 0 bis 0,25 % hinaus erhöht hatte. Auf der anderen Seite stellt sich die Frage, wie viel Risiko sie bereit sind, als Gegenleistung für eine höhere potenzielle Rendite einzugehen. Für gewöhnlich besteht zwischen der Volatilität und den Renditen eine positive Korrelation, was bedeutet, dass Anleger ein potenziell größeres Risiko hinnehmen müssen, je höher ihre Zielrendite ist.

Wir haben Indizes in drei Kategorien betrachtet:

- 1 Strategien mit kurzfristigen US-Treasuries** mit dem Ziel, den Expositionsunterschied und die Folgen daraus seit 2014 zu ermitteln. Entscheidend ist, dass sich der Unterschied zwischen diesen Strategien eher auf die Duration als die Bonität bezieht, denn der Gläubiger wäre in allen Fällen die US-Regierung.
- 2 Strategien mit kurzfristigen US-amerikanischen Investment-Grade-Unternehmensanleihen** zur Hervorhebung des Unterschieds zwischen den Strategien mit Kreditrisiko der US-Regierung und den Strategien mit Kreditrisiko der US-Unternehmen.
- 3 Strategien mit variabel verzinslichen US-Unternehmensanleihen** mit dem Ziel, Instrumente mit sehr niedrigem Zinsrisiko, aber möglicherweise deutlich höherem Kreditrisiko aufzunehmen.

Dabei ist zu beachten, dass keiner dieser Ansätze exakt dem Ansatz für US Treasury Floating Rate Notes entsprechen würde. Allerdings wollen die Anleger möglicherweise erfahren, wie diese neuere Anlageklasse im Vergleich zu traditionelleren, Anleiheoptionen in US-Dollar abschneiden.

ABSCHNITT 1: VERGLEICH DER STRATEGIEN MIT KURZFRISTIGEREN US-TREASURIES

Zunächst führen wir die Indizes an, die von börsengehandelten OGAW-Fonds verwendet werden.

- + ICE US Treasury 1-3 Year Total Return Index: Hierbei handelt es sich um einen Teilindex des breiteren ICE US Treasury Bond Index, in dem US-Treasuries über das gesamte Laufzeitenspektrum vertreten sind. Sein Schwerpunkt liegt auf Titeln mit Laufzeiten zwischen 1 und 3 Jahren. Die Gewichtung erfolgt nach Marktwert der Emission.
- + ICE US Treasury 3-7 Year Total Return Index: Hierbei handelt es sich um einen Teilindex des breiteren ICE US Treasury Bond Index, in dem US-Treasuries über das gesamte Laufzeitenspektrum vertreten sind. Er umfasst Titel mit Laufzeiten von 3 bis 7 Jahren. Die Gewichtung erfolgt nach Marktwert der Emission.

- + Markt iBoxx USD Treasuries 1-3 Year Total Return Index: Die Anleihen in diesem Index sind nach Marktwert gewichtet und umfassen ausschließlich vom US-Finanzministerium emittierte Anleihen, die die geltenden Laufzeitkriterien erfüllen.
- + Bloomberg Barclays US Treasury 1-3 Year Total Return Index: Die Anleihen in diesem Index sind nach Marktwert gewichtet und umfassen ausschließlich vom US-Finanzministerium emittierte Anleihen, die die geltenden Laufzeitkriterien erfüllen.
- + Markt iBoxx USD Treasuries 1-3 Year Mid Prices TCA Total Return Index– Die in diesem Index vertretenen Anleihen sind marktwertgewichtet und umfassen ausschließlich vom US-Finanzministerium emittierte Anleihen, die die geltenden Laufzeitkriterien erfüllen.
- + ICE BofAML US 3-Month Treasury Bill Total Return Index – nicht gemanagter Index aus US-Schatzanweisungen mit einer Laufzeit von 3 Monaten.

ABBILDUNG 1A: ANALYSE DER RENDITEN DIVERSER TREASURY-INDEXOPTIONEN MIT KÜRZERER LAUFZEIT

Bezeichnung des Index	Rendite im lfd. Jahr	1 JAHR	3 JAHRE		Längste gemeinsame Zeiträume	
	Rendite	Rendite	Rendite (ann.)	Std.-Abw.	Rendite (ann.)	Std.-Abw.
Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Bond Index	0.59%	2.15%	1.35%	0.19%	0.84%	0.23%
ICE US Treasury 1-3 Year Total Return Index	0.99%	2.73%	0.98%	0.89%	0.94%	0.82%
ICE US Treasury 3-7 Year Total Return Index	1.83%	4.31%	1.01%	2.70%	1.89%	2.75%
Markt iBoxx USD Treasuries 1-3 Year Mid Prices TCA Total Return Index	0.96%	2.68%	0.97%	0.85%	0.93%	0.79%
Bloomberg Barclays US Treasury 1-3 Year Total Return Index	0.99%	2.73%	0.98%	0.89%	0.94%	0.82%
Markt iBoxx USD Treasuries 1-3 Year Total Return Index	0.96%	2.69%	0.97%	0.86%	0.93%	0.79%
ICE BofAML US 3-Month Treasury Bill Total Return Index	0.59%	2.12%	1.19%	0.22%	0.72%	0.23%

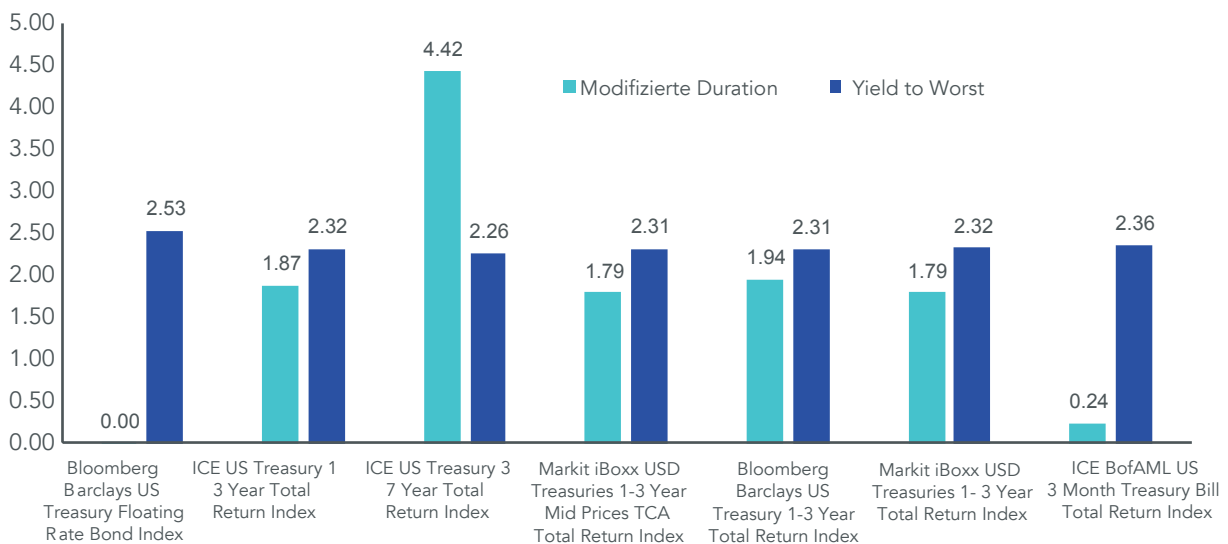
Quelle: Bloomberg, Daten vom 31. Januar 2014 bis zum 31. März 2019. Die Standardabweichung basiert auf monatlichen Renditen.

Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.

- + Man würde annehmen, dass die Indizes von Titeln mit Laufzeiten von 1 bis 3 Jahren sehr ähnliche Renditen erwirtschaften (darunter der ICE US Treasury 1-3 Year Total Return Index, der Markt iBoxx USD Treasuries 1-3 Year Total Return Index und der Bloomberg Barclays US Treasury 1-3 Year Total Return Index). Vom Gesichtspunkt der Duration aus gesehen gehen diese ein höheres Risiko ein als der Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index, was bedeutet, dass sie höhere Renditen bieten sollten. Im Fünfjahreszeitraum liegen sie recht nahe beieinander, aber die Indizes, in denen Titel mit Laufzeiten zwischen 1 und 3 Jahren vertreten sind, schneiden besser ab. Im Dreijahreszeitraum hat der Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index alle anderen angeführten Indizes übertroffen.

- + Der ICE US Treasury 3-7 Year Total Return Index dient als Richtwert für die Renditen, die mit längerfristigeren Titeln erzielt werden konnten. Abbildung 1 bezieht sich nicht auf den gesamten Fälligkeitszeitraum aller im Index vertretenen Titel. Das mit diesem Ansatz verbundene höhere Risiko wurde durch höhere Renditen über alle Laufzeiten kompensiert, mit Ausnahme des Dreijahreszeitraums zum 31. März 2019.
- + Das Risiko-Rendite-Verhältnis des ICE BoAML US 3-Month Treasury Bill Total Return Index war dem des Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Bond Index am ähnlichsten. Insbesondere im Dreijahreszeitraum und in den längsten gemeinsamen Zeiträumen war der Volatilitätsvergleich fast identisch und deutlich niedriger als bei den anderen angeführten Indizes.

ABBILDUNG 1B: RENDITE- UND DURATIONSANALYSE DIVERSEER US-TREASURY-OPTIONEN MIT KÜRZEREN LAUFZEITEN



Quelle: Bloomberg, Markit. Stand: 31. März 2019. Sie können nicht direkt in einen Index investieren. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

- + **Yield-to-Worst:** Abbildung 1b zeigt als eine der interessanteren Grafiken die Form der Treasury-Kurve vom 31. März 2019. Die Zinsen der US Floating Rate Treasury Notes orientieren sich stark an der Federal Funds Rate der US-Notenbank (Fed). Die Erwartungen der Marktteilnehmer bezüglich der künftigen Zinsentwicklung wirken sich auf Treasuries mit längeren Laufzeiten stärker aus. Es besteht die Möglichkeit, dass der Markt zu diesem Zeitpunkt eine potenzielle Senkung des Leitzinses der Fed um 25 Basispunkte vor Ende 2019 erwartet hat. Bemerkenswert ist auch, dass sich diese Renditen nach oben bewegen könnten, wenn abweichende Wirtschaftsdaten verfügbar werden, die eine weitere Zinserhöhung der Fed im Jahr 2019 begünstigen.
- + **Modifizierte Duration:** Hier ist der Vergleich am deutlichsten. Aufgrund der wöchentlichen Anpassung der US Treasury Floating Rate Notes würden wir hier immer mit einer kürzeren Duration rechnen als bei allen anderen in Abbildung 1b angeführten Indizes. Daraus lässt sich schließen, dass die Anleihenindizes in einem Umfeld sinkender Zinsen den Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index übertreffen könnten, während sie bei steigenden Zinsen

möglicherweise eine Underperformance zeigen. Insgesamt würden wir von einer niedrigeren Volatilität des Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index ausgehen, was interessant ist, vor allem bei der Annahme, dass sich die Zinsentwicklung schwer einschätzen lässt.

ABSCHNITT 2: VERGLEICH DER INDIZES FÜR KURZFRISTIGERE INVESTMENT-GRADE-ANLEIHEN IN US-DOLLAR

Die folgenden Indizes werden auch von börsengehandelten OGAW-Fonds verwendet.

- +** **Markit iBoxx USD Liquid Investment Grade 0-5 Index:** Ein marktwertgewichteter Index für Investment-Grade-Unternehmensanleihen, dessen Neuzugänge eine Laufzeit von mindestens 6 Monaten haben müssen.
- +** **Markit iBoxx USD Liquid Investment Grade Ultrashort Index:** Ein marktwertgewichteter Index für Investment-Grade-Unternehmensanleihen, dessen Festzinsanleihen eine Laufzeit zwischen 0 und 1 Jahr und dessen variabel verzinsliche Anleihen (die ebenfalls zulässig sind) eine Laufzeit zwischen 0 und 3 Jahren haben müssen.
- +** **Bloomberg Barclays US Liquid Corporates 1-5 Year Index:** Ein marktwertgewichteter Index für Investment-Grade-Unternehmensanleihen in USD mit einer Restlaufzeit von 1 - 5 Jahren.
- +** **Bloomberg Barclays US Corporate 0-3 Year Total Return Index:** Ein Index für Investment-Grade-Unternehmensanleihen in USD mit einer Restlaufzeit von weniger als 3 Jahren, die von Unternehmen im Industrie-, Finanz- oder Versorgungssektor emittiert werden.

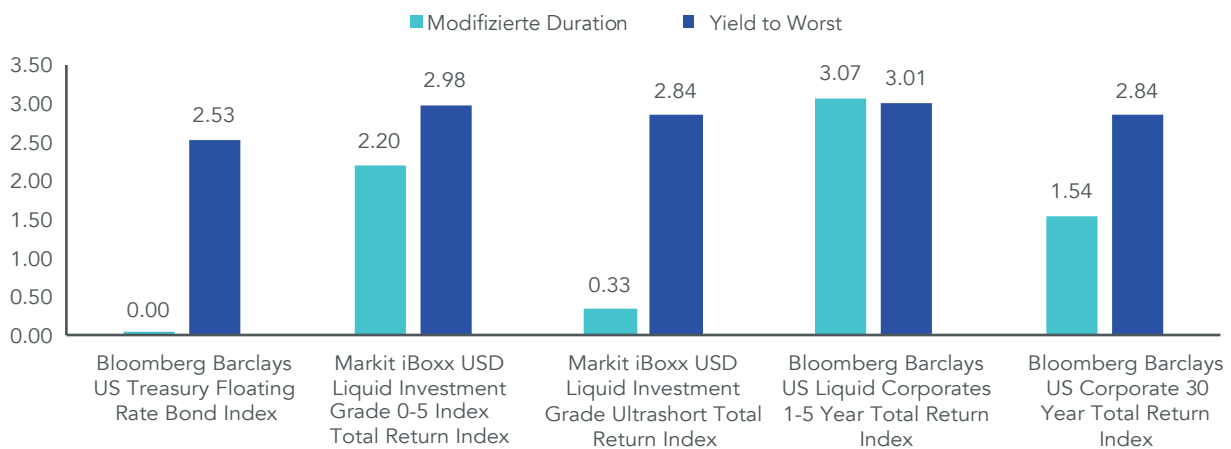
ABBILDUNG 2A: ANALYSE DER RENDITEN DIVERSE INVESTMENT-GRADE-ANLEIHENINDEXOPTIONEN MIT KÜRZERER LAUFZEIT

Bezeichnung des Index	Rendite im lfd. Jahr	1 JAHR	3 JAHRE		Längste gemeinsame Zeiträume	
	Rendite	Rendite	Rendite (ann.)	Std.-Abw.	Rendite (ann.)	Std.-Abw.
Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Bond Index	0.59%	2.15%	1.35%	0.19%	0.84%	0.23%
Markit iBoxx USD Liquid Investment Grade 0-5 Index Total Return Index	2.28%	4.13%	2.18%	1.27%	2.00%	1.27%
Markit iBoxx USD Liquid Investment Grade Ultrashort Total Return Index	0.99%	2.79%	1.87%	0.26%	1.34%	0.28%
Bloomberg Barclays US Liquid Corporates 1-5 Year Total Return Index	2.94%	4.72%	2.30%	1.77%	2.38%	1.74%
Bloomberg Barclays US Corporate 0-3 Year Total Return Index	1.56%	3.53%	2.10%	0.71%	1.74%	0.71%

Quelle: Bloomberg, Daten vom 31. Januar 2014 bis zum 31. März 2019. Die Standardabweichung basiert auf monatlichen Renditen. Sie können nicht direkt in einen Index investieren. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

Vergleicht man das Risiko von Staatsanleihen mit dem von Unternehmensanleihen in einem normalen risikofreudigen Umfeld, ist festzustellen, dass die Unternehmensanleihestrategien aufgrund ihres höheren Risikos und der Notwendigkeit, Anleger für die Übernahme des zusätzlichen Risikos zu entschädigen, eine Outperformance erzielen sollten. In den letzten fünf Jahren entwickelten sich Risikoanlagen im Allgemeinen ausgesprochen gut. Selbst nach den Zinserhöhungen der Fed schnitten kurzfristige Investment-Grade-Unternehmensanleihen gut ab und übertrafen den Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index, wie in Abbildung 2a dargestellt.

ABBILDUNG 2B: ANALYSE DER RENDITEN UND DURATION DIVERSE INVESTMENT-GRADE-ANLEIHENINDEXOPTIONEN MIT KÜRZERER LAUFZEIT



Quelle: Bloomberg, Markit. Stand: 31. März 2019. Sie können nicht direkt in einen Index investieren. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

Die eigentliche Frage ist jedoch, ob die in Abbildung 2b dargestellten Investment-Grade-Unternehmensanleihenindizes eine hinreichende inkrementelle Entschädigung bieten, um die gegenüber dem Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index höhere erwartete Volatilität zu kompensieren. Geht man davon aus, dass sich das Wirtschaftsumfeld in den USA möglicherweise abschwächt, was ein erhöhtes Rezessionspotenzial zur Folge haben könnte, besteht die Gefahr, dass sich die Kreditspreads ausweiten und die anderen Indizes negative Renditen ausweisen. Wenn das Wirtschaftswachstum jedoch positiv und die Bedingungen weiterhin robust bleiben, wäre zu erwarten, dass sich die Investment-Grade-Alternativen weiterhin besser entwickeln als der Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index.

ABSCHNITT 3: STRATEGIEN MIT VARIABEL VERZINSLICHEN US-UNTERNEHMENSANLEIHEN

Die folgenden Indizes werden auch von börsengehandelten OGAW-Fonds verwendet.

- + **Markit iBoxx USD Liquid FRN Investment Grade Corporates 100 Index:** Dieser Index wurde dafür konzipiert, den Markt für variabel verzinsliche Investment-Grade-Wertpapiere in USD ausgewogen zu repräsentieren. Nur Floating Rate Notes, deren Kupon mindestens einmal jährlich angepasst wird, können in die Indizes aufgenommen werden. Der Index wird monatlich auf Marktwertbasis neu gewichtet.
- + **Bloomberg Barclays US Floating Rate Note <5 Years Index:** Dieser Index misst die Renditen einer Teilmenge der auf USD lautenden US Floating Rate Notes mit Investment-Grade. Die maximale Laufzeit des marktwertgewichteten Index beträgt 4,9999 Jahre.

- + **Bloomberg Barclays US Corporate FRN 2-7 Year Index:** Dieser Index misst die Performance der von Unternehmen emittierten Investment-Grade-Floating-Rate-Notes in USD mit einer Restlaufzeit von 2 bis 7 Jahren. Der Index ist marktwertgewichtet.
- + **Bloomberg Barclays US Corporate FRN 500MM Liquid Bond Index –** Dieser Index misst die Performance der von Unternehmen emittierten Investment-Grade-Floating-Rate-Notes in USD mit einem ausstehenden Mindestbetrag in Höhe von 500 Mio. USD.

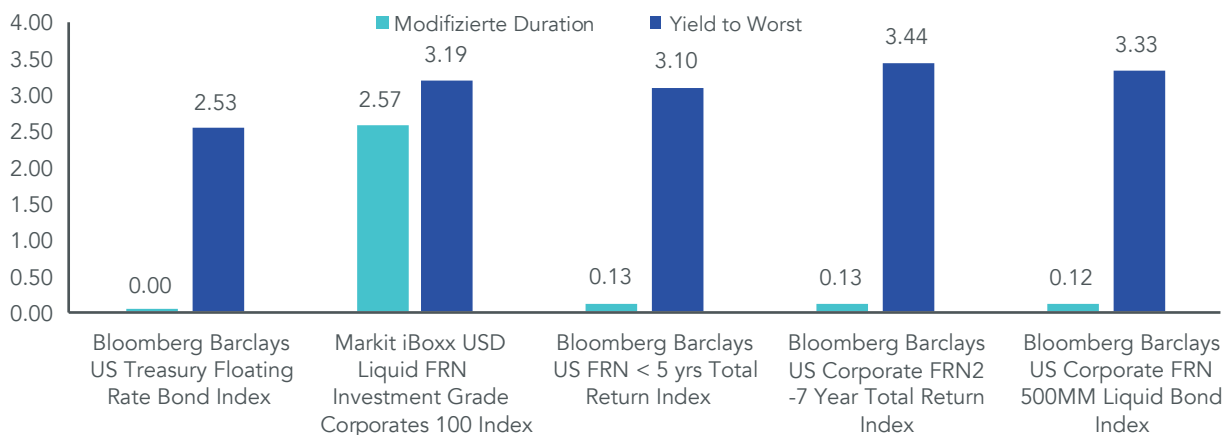
ABBILDUNG 3A: ANALYSE DER RENDITEN DIVERSER VARIABLE VERZINSLICHER ANLEIHENINDEXOPTIONEN

Bezeichnung des Index	Rendite im lfd. Jahr	1 JAHR	3 JAHRE		Längste gemeinsame Zeiträume	
	Rendite	Rendite	Rendite (ann.)	Std.-Abw.	Rendite (ann.)	Std.-Abw.
Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Bond Index	0.59%	2.15%	1.35%	0.19%	0.84%	0.23%
Markit iBoxx USD Liquid FRN Investment Grade Corporates 100 Index	2.04%	2.62%	2.63%	1.00%	1.68%	0.85%
Bloomberg Barclays US FRN < 5 yrs Total Return Index	1.47%	2.86%	2.32%	0.48%	1.57%	0.48%
Bloomberg Barclays US Corporate FRN 2-7 Year Total Return Index	2.22%	2.99%	3.19%	1.06%	2.06%	0.93%
Bloomberg Barclays US Corporate FRN 500MM Liquid Bond Index	2.05%	2.93%	2.78%	0.89%	1.89%	0.77%

Quelle: Bloomberg, Daten vom 31. Januar 2014 bis zum 31. März 2019. Sie können nicht direkt in einen Index investieren. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

Wie in Abbildung 3a zu sehen ist, dürfte der Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index Schwierigkeiten haben, mit den anderen Investment Grade-Unternehmensanleihenoptionen Schritt zu halten. Das mit diesen Optionen verbundene höhere Kreditrisiko sollte auf längere Sicht zu höheren Entschädigungen für dessen Übernahme führen.

ABBILDUNG 3A: ANALYSE DER RENDITEN DIVERSER VARIABLE VERZINSLICHER ANLEIHENINDEXOPTIONEN



Quelle: Bloomberg, Markit. Stand: 31. März 2019. Sie können nicht direkt in einen Index investieren. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

Aus Abbildung 3b kann man ersehen, wie hoch die am Markt angebotene zusätzliche Entschädigung für die Übernahme des Inkrementellen Kreditrisikos der anderen Indizes im Vergleich zum Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index ist. Alle diese Renditen unterliegen im Laufe der Zeit häufig Schwankungen entsprechend den Marktbedingungen. Allerdings ist zu beachten, dass die variablen Zinsen von Unternehmensanleihen in den meisten Fällen als bestimmter Spread über einen Referenzzinssatz, oftmals der London Interbank Offered Rate (LIBOR), festgelegt werden. Die Kupons für die im Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate vertretenen Titel werden im Rahmen der wöchentlich versteigerten US-Treasuries mit einer Laufzeit von 13 Wochen angepasst. Hinzu kommt ein Spread, der im Rahmen der ersten Auktion festgelegt wird.

Wir möchten darauf hinweisen, dass der modifizierten Durationsstatistik in Abbildung 3b zu entnehmen ist, dass die Duration dieser Indizes für gewöhnlich auch durch die Anpassungshäufigkeit der Kupons der im Index vertretenen Anleihen beeinflusst wird.

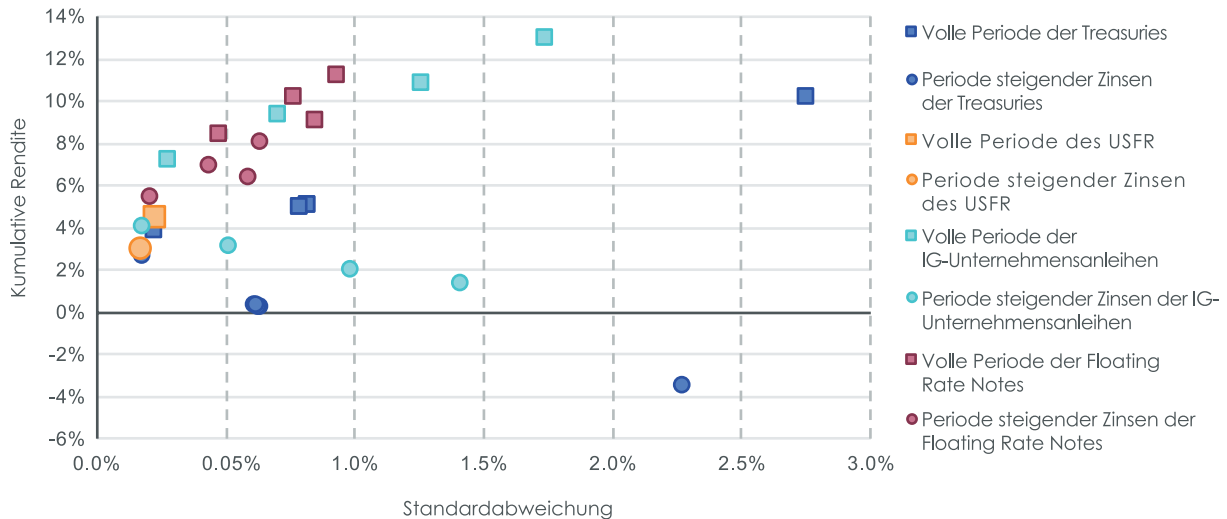
Des Weiteren ist zu beachten, dass keiner dieser Indizes einem signifikanten Zinsrisiko unterliegt, auch wenn in Abbildung 3b die modifizierten Durationsstatistiken unterschiedlich sind.

Anstieg und Rückgang der Renditen der 10-jährigen US-Treasury Notes

US Floating Rate Treasury Notes können keine lange Historie vorweisen. Daher können wir nicht aufzeigen, wie sie sich in den verschiedenen Straffungs- und Lockerungszyklen der US-Notenbank entwickelt haben. Da es sie erst seit kurzem gibt, können wir uns lediglich auf ihre Entwicklung im Vergleich zu den 10-jährigen US-Treasury Notes stützen, um eine Vorstellung davon zu bekommen, wie sich diese Instrumente in einem Umfeld steigender oder sinkender Zinsen verhalten könnten.

- + Der Zeitraum vom 31. Januar 2014 bis zum 31. März 2019 wird als Zeitraum einer „vollen Periode“ betrachtet. Die volle Periode beginnt mit der Einführung der US Floating Rate Notes.
- + Der Zeitraum vom 8. Juli 2016 bis zum 8. November 2018 wird als „Periode steigender Zinsen der 10-jährigen US-Treasury Notes“ bezeichnet.

ABBILDUNG 4: KUMULATIVE RENDITEN UND ANNUALISIERTE STANDARDABWEICHUNGEN IN DER VOLLEN PERIODE UND DER PERIODE STEIGENDER ZINSEN.



Quelle: Bloomberg. **Volle Periode** vom 31. Januar 2014 bis zum 31. März 2019. **Periode steigender Zinsen** vom 8. Juli 2016 bis zum 8. November 2018. Die Prognosen für die Standardabweichung sind annualisiert und basieren auf monatlichen Renditen. Die Prognosen der Standardabweichung für die Periode steigender Zinsen basieren auf den Daten zwischen dem 30. Juni 2016 und 31. Oktober 2018. **USFR** steht für den Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Bond Index, der keine Fondsrenditen repräsentiert; **Treasuries** sind Strategien mit kurzfristigen US-Treasuries; **IG Unternehmensanleihen** sind Strategien mit kurzfristigen US-Investment-Grade-Unternehmensanleihen; **Floating Rate Notes** sind Strategien mit variabel verzinslichen US-Unternehmensanleihen. Informationen über die in der Grafik angeführten Renditen und Standardabweichungen sind dem Anhang zu entnehmen. Sie können nicht direkt in einen Index investieren. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

In einem Umfeld steigender Zinsen, vor allem aber in einer späteren Phase des Straffungszyklus der Fed, ist in der Regel davon auszugehen, dass sich reine Festzins-Treasury-Engagements wahrscheinlich nicht gut entwickeln. Unternehmensanleihen könnten jedoch weiterhin eine gute Performance erzielen, da steigende Zinsen für gewöhnlich mit einer anziehenden Konjunktur und sich verengenden Kreditspreads einhergehen. Die Zinsen der variabel verzinslichen Optionen würden natürlich mit der Zeit steigen.

Floating Rate Treasury Notes bieten im Vergleich zu traditionelleren Strategien interessante Merkmale

Wenn ein neues Instrument eingeführt wird, wie beispielsweise die US-Treasury Floating Rate Notes, sollte dies stets im Zusammenhang mit allgemein bekannten Strategien betrachtet werden, die bereits im Rahmen von Portfolioallokationen verfolgt werden. In diesem Artikel haben wir den Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Index mit einer Allokation in andere Festzinsoptionen verglichen, darunter:

- + Kurzfristige US-Treasuries
- + Kurzfristige US-Investment-Grade-Unternehmensanleihen
- + Variabel verzinsliche US-Unternehmensanleihen

Auf diese Weise lassen sich die Unterschiede zwischen den einzelnen Kapitalanlagen besser verdeutlichen.

ANHANG

ABBILDUNG 1. KUMULATIVE RENDITEN UND ANNUALISIERTE STANDARDABWEICHUNGEN IN DER VOLLEN PERIODE UND DER PERIODE STEIGENDER ZINSEN.

	Bezeichnung des Index	Volle Periode		Periode steigender Zinsen	
		Rendite	Std.-Abw.	Rendite	Std.-Abw.
WisdomTree-Strategie	Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Bond Index	4.4%	0.2%	3.0%	0.2%
Kurzfristige US-Staatsanleihen	ICE US Treasury 1-3 Year Total Return Index	5.0%	0.8%	0.2%	0.6%
	ICE US Treasury 3-7 Year Total Return Index	10.1%	2.8%	-3.5%	2.3%
	Markit iBoxx USD Treasuries 1-3 Year Mid Prices TCA Total Return Index	4.9%	0.8%	0.2%	0.6%
	Bloomberg Barclays US Treasury 1-3 Year Total Return Index	5.0%	0.8%	0.2%	0.6%
	Markit iBoxx USD Treasuries 1-3 Year Total Return Index	4.9%	0.8%	0.3%	0.6%
	ICE BofAML US 3-Month Treasury Bill Total Return Index	3.8%	0.2%	2.6%	0.2%
	Kurzfristige US-IG-Unternehmensanleihen	Markit iBoxx USD Liquid Investment Grade 0-5 Index Total Return Index	10.8%	1.3%	1.9%
Markit iBoxx USD Liquid Investment Grade Ultrashort Total Return Index		7.1%	0.3%	4.0%	0.2%
Bloomberg Barclays US Liquid Corporates 1-5 Year Total Return Index		12.9%	1.7%	1.3%	1.4%
Bloomberg Barclays US Corporate 0-3 Year Total Return Index		9.3%	0.7%	3.0%	0.5%
Variabel verzinsliche US-Unternehmensanleihen	Markit iBoxx USD Liquid FRN Investment Grade Corporates 100 Index	9.0%	0.9%	6.3%	0.6%
	Bloomberg Barclays US FRN < 5 yrs Total Return Index	8.3%	0.5%	5.4%	0.2%
	Bloomberg Barclays US Corporate FRN 2-7 Year Total Return Index	11.1%	0.9%	8.0%	0.6%
	Bloomberg Barclays US Corporate FRN 500MM Liquid Bond Index	10.1%	0.8%	6.8%	0.4%

Quelle: Bloomberg. **Volle Periode** vom 31. Januar 2014 bis zum 31. März 2019. **Periode steigender Zinsen** vom 8. Juli 2016 bis zum 8. November 2018. Aufgrund der Datenverfügbarkeit erstreckt sich die Periode **steigender Zinsen** für den Bloomberg Barclays US Corporate FRN 2-7 Year Total Return Index und den Bloomberg Barclays US Corporate FRN 500MM Liquid Bond Index vom 30. Juni 2016 bis zum 8. November 2018. Die Prognosen der Standardabweichung sind annualisiert und basieren auf monatlichen Renditen. Die Prognosen der Standardabweichung für die Periode steigender Zinsen basieren auf den Daten zwischen dem 30. Juni 2016 und 31. Oktober 2018. Sie können nicht direkt in einen Index investieren. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

ABBILDUNG 2. INDEX- UND FONDSINFORMATIONEN.

Strategie	Index-Ticker	Bezeichnung des Index	Name des ETF	Laufende Gebühr
WisdomTree-Strategie	BTFLTRUU	Bloomberg Barclays US Treasury Floating Rate Bond Index	WisdomTree USD Floating Rate Treasury Bond UCITS ETF	0.15%
Strategien mit kurzfristigen US-Staatsanleihen	IDCOT1TR	ICE US Treasury 1-3 Year Total Return Index	iShares USD Treasury Bond 1-3yr UCITS ETF	0.20%
	IDCOT3TR	ICE US Treasury 3-7 Year Total Return Index	iShares USD Treasury Bond 3-7yr UCITS ETF	0.20%
	IBXXABXL	Markit iBoxx USD Treasuries 1-3 Year Mid Prices TCA Total Return Index	LYXOR CORE IBOXX USD TREASURIES 1-3Y DR UCITS ETF	0.07%
	LT01TRUU	Bloomberg Barclays US Treasury 1-3 Year Total Return Index	SPDR Bloomberg Barclays 1-3 Year U.S. Treasury Bond UCITS ETF	0.15%
	ITRR1T3	Markit iBoxx USD Treasuries 1-3 Year Total Return Index	Xtrackers II US Treasuries 1-3 UCITS ETF	0.12%
	GOO1	ICE BofAML US 3-Month Treasury Bill Total Return Index	JPMorgan USD Ultra-Short Income UCITS ETF	0.18%
Strategien mit kurzfristigen US-Investment-Grade-Unternehmensanleihen	IBXXSIG1	Markit iBoxx USD Liquid Investment Grade 0-5 Index Total Return Index	iShares USD Short Duration Corp Bond UCITS ETF	0.20%
	IBXXUSU1	Markit iBoxx USD Liquid Investment Grade Ultrashort Total Return Index	iShares USD Ultrashort Bond UCITS ETF	0.09%
	BLQ3TRUU	Bloomberg Barclays US Liquid Corporates 1-5 Year Total Return Index	UBS ETF - Bloomberg Barclays US Liquid Corporates 1-5 Year UCITS ETF	0.18%
	BUC3TRUU	Bloomberg Barclays US Corporate 0-3 Year Total Return Index	SPDR Bloomberg Barclays 0-3 Year U.S. Corporate Bond UCITS ETF	0.20%
Strategien mit variabel verzinslichen US-Unternehmensanleihen	IBXXFRN3	Markit iBoxx USD Liquid FRN Investment Grade Corporates 100 Index	Amundi Floating Rate USD Corporate UCITS ETF	0.18%
	BFU5TRUU	Bloomberg Barclays US FRN < 5 yrs Total Return Index	iShares USD Floating Rate Bond UCITS ETF	0.10%
	BF27TRUU	Bloomberg Barclays US Corporate FRN 2-7 Year Total Return Index	Lyxor USD Floating Rate Note UCITS ETF	0.10%
	I33629US	Bloomberg Barclays US Corporate FRN 500MM Liquid Bond Index	Invesco USD Floating Rate Note UCITS ETF	0.10%

Quelle: Bloomberg, Morningstar. Stand: 08. April 2019 Sie können nicht direkt in einen Index investieren. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

WICHTIGE INFORMATIONEN

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer aktuellen Erwartungen oder Einschätzungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind jedoch rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Wertsteigerungen angesehen werden.