

Auf die Mischung kommt es an



VON ANTON BONNLÄNDER

Anton Bonnländer ist seit 1984 im Bankenbereich tätig. Nach seinem Studium hat er sowohl vermögende Privatkunden bei Großbanken in der Vermögensverwaltung betreut als auch institutionelle Investoren bei der Optimierung ihrer Anlagestrukturen bei einer großen deutschen Investmentgesellschaft unterstützt. Heute leitet er den Bereich Anlagemanagement (Vermögensverwaltung und Wertpapierberatung für Kunden) und verantwortet die Eigenanlagen der Bank für Sozialwirtschaft AG.

www.sozialbank.de

Gemeinnützige Organisationen und Unternehmen müssen bei ihrer Geldanlage sowohl auf ethische wie auf wirtschaftliche Aspekte bedacht sein. Welche Anlagemöglichkeiten es in Niedrigzinszeiten für soziale Träger gibt, kann anhand von vier Fragen geklärt werden.

»EZB-Chef Draghi – die Zinsen bleiben lange Zeit niedrig!« Mit diesem Zitat wies das »Handelsblatt« im Juli 2014 auf eine Entwicklung hin, die viele Anleger bis heute nicht akzeptiert haben: Die Zinsen werden auf absehbare Zeit nicht steigen. Kurzfristig orientierte Investoren stehen daher als Verlierer in der aktuellen Zinssituation bereits fest. Alle anderen sollten sich mit der Frage beschäftigen, welche Geldanlagen heute Sinn ergeben und welche nicht (mehr). Im Anschluss sollte analysiert werden, welche Anlagen angebracht sind, wenn die Zinsen wieder steigen.

Insbesondere gemeinnützige Anleger suchen nach Sicherheit, stabilen Erträgen und Anlagequalität. Sie sind in der Regel risikoavers aufgestellt und stellen hohe Renditen nicht in den Vordergrund ihrer Anlageüberlegungen. Teilweise ist das Eingehen von Risiken auch durch die Satzung oder Anlagerichtlinien begrenzt. Anhand von vier Fragestellungen beleuchtet dieser Beitrag, wie eine sinnvolle Geldanlage derzeit aussehen kann.

Erste Frage: Welche Geldanlagen verlieren bei steigenden Zinsen?

Aktien, langlaufende Anleihen, Anlagenzertifikate, Gold und Mischfonds verlieren bei stark steigenden Zinsen an Wert.

Aktien: Die Bank für Sozialwirtschaft bietet keine einzelnen Aktien an, sondern setzt bewusst auf Investmentfonds, vor allem auf indexorientierte Fonds (ETFs – exchange-traded funds).

Sie bieten den Vorteil, dass der Investor kein Einzelrisiko schultern muss, sondern den deutschen Aktienmarkt oder den europäischen Markt als Ganzes kauft. Ein weiterer Vorteil ist der kostengünstige Erwerb, da bei indexorientierten Fonds die bei Investmentgesellschaften üblichen Ausgabeaufschläge entfallen.

■ Bei Anleihen gilt: Je länger die Laufzeit, desto höher ist bei sonst gleich bleibenden ökonomischen Parametern die Rendite (in einem normalen Zinsumfeld). So bietet etwa der niederländische Lebensversicherer Aegon eine 4%-Anleihe mit Endfälligkeit im Jahr 2044. Ab dem Jahr 2024 zahlt diese Anleihe einen drei-Monats-Termingeld-Zins (3M-Euribor) + 3,35% als Verzinsung. Damit bleibt das Risiko steigender Zinsen ab 2024 überschaubar. Für Kunden mit dem Wunsch nach laufenden Zinserträgen ist dies lukrativer als beispielsweise 0,15%, die im Tagesgeldbereich erzielbar sind. Diese attraktive Verzinsung erhält der Anleger, da diese Anleihe nachrangig besichert ist – das bedeutet, im Insolvenzfall erhalten die Anleger erst nach Befriedigung aller anderen Gläubiger ihr investiertes Kapital zurück, falls dann noch ausreichend Mittel zur Verfügung stehen.

Sollten die Zinsen steigen, so fallen Kursverluste bei allen festverzinslichen Anleihen an! Mindestens genauso wich-



Der durchschnittliche Ertrag von Aktien gestaltete sich in den letzten Jahren im Vergleich mit Anleihen günstig.

tig wie die Rendite ist die gute Handelbarkeit der Papiere und eine starke wirtschaftliche Substanz des Emittenten.

Zweite Frage: Welche Geldanlagen sind preislich attraktiv?

Hochwertige Staatsanleihen sind mittlerweile von den Renditen her so niedrig, dass ein Einstieg nur Erträge unter der Inflationsrate beschert. Mit diesen Instrumenten ist nicht einmal mehr ein Kapitalerhalt möglich! Andere Anleihen bieten nicht die in der Vergangenheit üblichen Risikoaufschläge.

Eine mögliche Kennzahl zur Bewertung der Preiswürdigkeit von Geldanlagen ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV). Gewinn ist dabei definiert als der Ertrag, den man aus einer Geldanlage ziehen kann, wenn man diese erwirbt. Wenn man nun den Kapitaleinsatz (Kurs) durch den Gewinn dividiert, so erhält man das Kurs-Gewinn-Verhältnis. Je niedriger diese Zahl ist, desto günstiger ist eine Geldanlage im Vergleich zu anderen Alternativen.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis einer Anleihe kann man einfach berechnen: $100 (= \text{Nominalwert einer Anleihe}) \text{ geteilt durch } 1,1 (\text{Rendite Bundesanleihe 10 Jahre}) = 91$ – ein sehr hoher Wert!

Zum Vergleich: Das DAX-Kurs-Gewinn-Verhältnis lag im August 2014 bei ca. 15. Dieser Wert liegt etwas über dem historischen Durchschnitt von 13, ist aber bei weitem günstiger als ein

Kurs-Gewinn-Verhältnis von 91. Hinzu kommt: Selbst ein Zinsanstieg von 1,1% auf 4% würde immer noch ein Rentenmarkt-Kurs-Gewinn-Verhältnis von 25 bedeuten.

Weiterhin spricht für die Aktienseite, dass in diesem Segment durchaus noch Dividendenrenditen von 2% bis 3% p.a. für die Zukunft erzielbar erscheinen, wenn die Niedrigzinsphase weiter andauert. Denn durch die niedrigen Zinsen ist es attraktiver, Geld auszugeben als es anzulegen. Konsum schlägt sich früher oder später als Gewinn in Unternehmensbilanzen nieder.

Absolut gesehen sind die Aktienmärkte allerdings in den letzten Jahren deutlich angestiegen und befinden sich in einer Konsolidierungsphase, die rein psychologisch viele Anleger von diesem Markt eher fernhält.

Dritte Frage: Gibt es andere Geldanlagen, die unabhängig von der Zinsentwicklung immer einen gewissen nachhaltigen Ertrag vorweisen?

Eine Möglichkeit, recht konstante Erträge bei geringen Schwankungen zu erzielen, sind offene Immobilienfonds. Aufgrund von Mietverträgen mit solventen Unternehmen werden Erträge erzielt. Daneben ist die Werthaltigkeit und Risikostreuung durch gute Lagen und die Verteilung der Immobilien auf mehrere Regionen oder Länder gesichert.

Nachteilig sind die Mindesthaltedauer von zwei Jahren und die Kündigungsfrist von einem Jahr. Somit eignet sich diese Geldanlage nicht für kurzfristig orientierte Anleger. Zudem ist auf eine gute Auswahl zu achten: Welche Immobilien sind im Fonds enthalten und wie gut ist das Vermietungsrisiko durch Verteilung auf verschiedene Branchen und Regionen begrenzt?

Diese Geldanlagen sind in den letzten Jahren zu Unrecht in der Anlegergunst gesunken, da einige Fonds aufgrund von Liquiditätsproblemen im Zuge der »Subprime-Krise« in 2008/2009 geschlossen werden mussten. Seit 2010 aber fließen die Erträge bei Immobilienfonds recht stetig im Bereich von 1,5% bis 3% p.a.

Vierte Frage: Welche Geldanlagen sind grundsätzlich von der Marktentwicklung betroffen, können aber auch daraus Kapital schlagen?

Mischfonds, Deep Discount Zertifikate, strukturierte Anleihen sowie Themenfonds. Mischfonds sind Investmentfonds, die das Kapital in Aktien- und Rentenanlagen investieren. Dabei gibt es starre Anlagekonzepte, die ein festes Mischungsverhältnis zwischen diesen beiden Assetklassen mehr oder weniger vorgeben und aktive Managementkonzepte, die die Aktienquote in einer Bandbreite von 0% bis 100% steuern können. Alle Mischfonds sind von Marktturbulenzen betroffen. Aktive Strategien können sich gegen negative Entwicklungen besser wappnen und daraus sogar Früchte für den Investor ziehen.

Alternativ gibt es spezielle Themenfonds, die aufgrund ihrer unterschiedlichen »Ertragsquellen« sinnvoll sein können. Inwieweit diese oder andere Anlagevehikel zum Investor passen, sollte immer in einer persönlichen Beratung geklärt werden. Im Endeffekt ist die richtige Mischung eines Portfolios aus unterschiedlichen Bausteinen das Entscheidende. Hierdurch kann der Investor von den Erträgen jeder Assetklasse profitieren und die Risikoprämien der verschiedenen Instrumente ausbalancieren.

Zum Schluss noch ein Rat: Es empfiehlt sich immer, auf gute Anlagequalität zu achten, denn niemand weiß, welche Überraschungen die Zukunft birgt. ■