

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 275, August 2015

Presseinformation

Wien/Salzburg, 3. August 2015

Wir behandeln folgendes Thema:

Bedeutet null Zinsen auch null Ertrag? – Ertragsaussichten für konservative Anleger

- **Der Rentenanleger der vergangenen Dekaden war „Kaiser“**
- **Wird der Rentenanleger in Zukunft zum „Bettelmann“?**
- **Die Bäume wachsen nicht mehr in den Himmel. Dennoch müssen risikoscheue Anleger für eine relativ sichere Geldaufbewahrung nicht zwingend bezahlen. Sie können immer noch etwas verdienen**

Renteninvestoren hatten es in der Vergangenheit leicht. Anleger mit der geringsten Verlusttoleranz packten zumeist ihr gesamtes Vermögen in sichere Anleihen. Das waren zum Beispiel Hartwährungs-Staatsanleihen oder Pfandbriefe.

Seit Beginn der 1980er Jahre sind die Zinsen kontinuierlich gesunken, von deutlich zweistelligen Niveaus auf aktuell fast 0%. Dieser Renditeverfall hat Anleihen-Anlegern ein Zusatzeinkommen beschert: Neben den laufenden Kupons konnten sie auch beträchtliche Kursgewinne verbuchen. So erwirtschafteten global denkende Rentenanleger in den vergangenen 20 Jahren 10% p. a. (anhand des Citi World Government Bond Index von 06/1995 bis 06/2015) – quasi ohne Kreditrisiko, allerdings mit Fremdwährungs-Chancen und Risiken. Selbst Anleihen-Anleger, die sich auf Kerneuropa und die Heimatwährung beschränkten, konnten mehr als ansehnliche Ergebnisse erreichen.

Doch was in die eine Richtung geht, kann auch in die andere Richtung funktionieren. Was passiert, wenn die Zinsen nicht weiter in negatives Terrain fallen, sondern wieder ansteigen? Kursverluste wären die Folge. Und konservative Anleger sind nun in der schlechtesten aller Welten gefangen: Bei einem Neuinvestment werden bescheidene zukünftige Kupons durch Steuern und Kosten oft mehr als aufgeessen. Dazu gesellt sich das Risiko steigender Renditen – und damit fallender Wertpapierkurse. Der scheinbar klare Ausweg für die Herde der risikoscheuen Anleger: Weg von Wertpapieren! Das Horten von Bargeld scheint Trumpf zu sein. Doch ist die Lage tatsächlich so verzwickelt? Was sind die Wege aus der Sackgasse?

Überschaubare Restlaufzeiten

Entgegen der erfolgreichen Strategie der Vergangenheit – „long is never wrong“ (beschreibt die Veranlagung in lange Laufzeiten und damit ein „Abrollen“ auf der Zinskurve mit automatischen Kursgewinnen bei einer steilen und unveränderten Zinskurve) stehen aktuell kurze bis mittlere Laufzeiten im Fokus. Nach der jüngsten Kurskorrektur konnten Anleger beispielsweise die Chance nutzen und bereits zu kurze Restlaufzeiten

durch länger laufende Anleihen ersetzen. Die Schoellerbank tat dies und präferiert derzeit Restlaufzeiten von durchschnittlich vier bis viereinhalb Jahren.

Keine Kompromisse bei der Kreditqualität

Vielfach hört man Empfehlungen, bei niedrigeren Zinsen müsse man einfach schlechtere Schuldner akzeptieren, um das absolute Zinsniveau halten zu können. Von dieser Strategie halten wir jedoch nichts. Unternehmensrisiko wird aktuell nicht durch die niedrigen Zinsen abgegolten.

Beimischen von Inflationsanleihen – PROMINENT

Inflationserwartungen in Europa sind viel zu niedrig. Eingepreist wird eine katastrophale wirtschaftliche Entwicklung für zumindest die nächsten zehn Jahre. Inflationsgeschützte Anleihen sind das Stiefkind der Anlegergemeinde. Die Nachfrage ist gelinde gesagt bescheiden, die Preise liegen im Vergleich zu denen von Nominalanleihen im Keller. Für die Zukunft bieten aber inflationsgeschützte Anleihen sicherer Schuldner eine Pufferfunktion bei steigenden Renditen: Durch ihre Ausgestaltung, die eine fixe sowie eine variable Zinskomponente enthält, sind diese Anleihen in der Lage, Kursverluste abzufedern. Bei einem Ansteigen der Inflationserwartungen sind auch deutlich positive Ergebnisse möglich und denkbar.

Beimischen von Chancen-Themen

In einer Welt der schwachen Währungen sollte man nicht alle Eier in einen Korb legen. Viele Notenbanken trachten danach, ihre eigene Währung zu schwächen, um der heimischen (Export-)Wirtschaft auf die Beine zu helfen. Nach einer Schwächephase des US-Dollar bis vor einem Jahr ist jetzt die Zeit der EZB und ihr Recht auf einen schwachen Euro gekommen. In diesem Umfeld mischen geschickte Anleger Fremdwährungen bewusst bei und handeln diese auch aktiv. Vor allem das enge Handelsband des Hauptwährungspaares Euro/US-Dollar konnte man in den vergangenen Monaten aktiv nutzen. Auch strategisches Halten von starken Währungen (wie beispielsweise dem Schweizer Franken) gehört zu einer sinnvollen Fremdwährungsstrategie. Ebenso das Weglassen schwacher Währungen wie jene von Schwellenländern mit schwachem Wachstum, hoher Inflation und Abwertungsdruck. Wenn es das Zinsniveau erlaubt, kann auch die eine oder andere Zinsstruktur beigemischt werden, die Verwerfungen an den Märkten nutzt.

Aktivität!

Handelsband bei Fremdwährungen aktiv nutzen, in starke Währungen bewusst investieren und schwache Währungen ignorieren, aktive Laufzeitensteuerung während schwankender Rentenmärkte, Mut zu einem ungewöhnlich hohen Anteil an inflationsgeschützten Anleihen. All das bedeutet: Aktivität an den Märkten. Teilweise gegen den Strom und immer überlegt.

Der Markt und die Schoellerbank

Rentenwerte mussten 2015 teils deutliche Rückschläge erleiden. Die Renditeanstiege begannen in der Euro-Peripherie bereits im März und kamen in Deutschland und Österreich im April an. Auch Risikoaufschläge von weniger sicheren Anleiheemissionen haben sich seither teils empfindlich erhöht. All das führte zu Verlusten an den „breiten“ Anleihenmärkten. Der deutsche Rentenindex „RexP“ lag im ersten Halbjahr 2015 im Minus. Unternehmensanleihen verloren sogar etwas mehr und auch der breite europäische Markt für inflationsgeschützte Anleihen musste in diesem Zeitraum einen Verlust verbuchen.

Eine reine Anleihen-Vermögensverwaltung der Schoellerbank konnte im ersten Halbjahr 2015 vor Kosten und Steuern mit +1,3%* trotz starken Gegenwindes der Märkte immerhin ein positives Ergebnis erwirtschaften. Über die letzten 3 Jahre lag das Ergebnis sogar bei 2,7% p. a.**.

Fazit

Die Bäume wachsen nicht mehr in den Himmel. Dennoch müssen risikoscheue Anleger für eine relativ sichere Geldaufbewahrung nicht zwingend bezahlen. Sie können immer noch verdienen. Mit etwas Geschick sogar mehr als die Inflation und was noch wichtiger erscheint: mit wenig Kreditrisiko.

Autor:

Mag. Felix Düregger, CPM
Direktor Asset Management
Schoellerbank AG
Tel. +43/662/8684-2678

Felix Düregger verantwortet im Asset Management der Schoellerbank AG die Bereiche Zinsen und Währungen.

*) Performancezeitraum 31.12.2014 – 30.06.2015.

***) Performancezeitraum 30.06.2012 – 30.06.2015.

Steuerliche Aufwendungen, Vermögensverwaltungs- und Depotgebühr sowie durchschnittliche Transaktionskosten sind nicht enthalten und können die dargestellten Performancezahlen reduzieren. Performanceergebnisse der Vergangenheit sollten zu Ihrer Information dienen, lassen jedoch keine Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen zu.

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel. +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 12 Standorten und 315 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 10 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.

Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthält weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.