

Zins

Ein Zinssatz von 6 % wirkt im Jahr 2019 wie aus der Zeit gefallen. Falls jemand heute noch 6 % als Zins fordert oder zahlt, dann deutet die Höhe dieses Zinssatzes nahezu zwingend auf eine ausgesprochen schlechte Schuldnerbonität oder auf einen anderen Währungsraum als Europa hin. Das Wort „nahezu“ lässt eine Ausflucht zu, denn das deutsche Finanzamt fordert und zahlt diesen Zinssatz ohne Ansehen der Person auch heute noch für geschuldete oder zu erstattende Steuern nach Ablauf der dafür vorgesehenen Fristen.

Die USA sind eine interessante Quelle, um sich langfristige Wirtschaftsdaten in einem Währungsraum ansehen zu können, der von extremen Verwerfungen jahrhundertlang verschont geblieben ist. Die Zinsen für 10-jährige US-Staatsanleihen sind seit Anfang der 80er Jahre von ihrem Hoch bei 14 % bis heute gefallen. Vielleicht ist es Zufall, vielleicht auch nicht, aber zuvor sind die Zinsen seit den 50er Jahren und einem bis dahin historisch niedrigen Tief von ca. 2 % auf das dann 30 Jahre später folgende historische Hoch gestiegen. Als wichtigster Grund für diesen Anstieg wurden überbordende Inflationswerte angesehen.

Niemand hatte vor 60 Jahren den exorbitanten Anstieg erwartet. Niemand hat in den 80er Jahren erwartet, dass anschließend eine Generation von Kapitalmarktprofis 30 Jahre lang in einem Kapitalmarktumfeld mit tiefer und tiefer fallenden Zinsen arbeiten würde. Der Rückgang und das Ausbleiben von Inflation haben eine Rolle gespielt, ebenso die Politik der Zentralbanken, vor allen Dingen in Japan und in Europa.

Zinsniveau

Wie könnte eine sinnvolle Antwort auf die Frage nach dem Umgang eines Anlegers mit dem aktuellen Zinsniveau aussehen? Eine Möglichkeit ist tatsächlich die Hinnahme der Situation. Um dies akzeptieren zu können, braucht es einer Vorüberlegung. Anleihen von Schuldnern mit guter Bonität haben im Depot eines Anlegers bisher immer zwei Funktionen erfüllt. Sie haben einen laufenden Ertrag geliefert. Das ist heute nicht mehr der Fall. Sie haben aber auch in turbulenten Zeiten Stabilität in den Anlagemix gebracht, der in den meisten Fällen nicht nur aus Anleihen, sondern auch aus Aktien besteht. Diese Stabilisierungsfunktion in kritischen Marktphasen können die Zinspapiere bester Schuldner grundsätzlich auch heute noch erfüllen. Die Lösung für alle Anleger, denen diese Funktion der Anleihen aus ganz unterschiedlichen Gründen wichtiger ist als alles andere, könnte also tatsächlich einfach sein: gar nichts zu tun und trotz der unvorteilhaften Ertragssituation dieser Anleihen dennoch weiterhin in genau diese Anleihen guter Schuldner zu investieren.

Eine Umgehung dieser Möglichkeit - Anleihen schlechter Schuldner, Gold und illiquide Investitionsmöglichkeiten lassen wir in unseren Überlegungen an dieser Stelle einfach außen vor - ist die Erhöhung des Aktienanteils. Das Problem scheint zu sein, dass die Aktienkurse seit 10 Jahren erheblich gestiegen sind und die Sorgen vor einer Rezession schon seit annähernd zwei Jahren immer wieder heftig aufflammen und für - bisher überschaubare - Verwerfungen an den Aktienmärkten sorgen.

Die Antwort, die wir als Vermögensverwalter und Risikomanager darauf gegeben haben, ist die Verlagerung der Grenze zwischen Anleihen und Zinsen. Wir haben diese Grenze von ihrem Sockel geholt und um 90 Grad gedreht. Damit richtet sie nun keine starre Barriere zwischen Anleihen und Aktien mehr auf, sondern sie liegt waagrecht im Portfolio der jeweiligen Strategie und schwimmt wie ein Pegelanzeiger auf dem Aktienanteil. Steigen die Aktienkurse, steigt der Pegel der Aktien in Richtung 100 %. Fallen die Aktienkurse, dann sinkt die Investitionsquote der Aktien. Sofern von unseren Kunden gewünscht, können wir damit den maximal möglich Aktienanteil des jeweiligen Kundenportfolios erhöhen, fixieren aber nicht das Risiko dieses Aktienanteils auch für die extrem schlechten Börsenzeiten.

Klassischerweise aber wird diese Grenze senkrecht im Depot aufgerichtet. 70 % Anleihen stehen rechts von dieser Linie und 30 % Aktien stehen auf ihrer linken Seite. Diese Verteilung gilt als konservativ und auch heute noch muss sich jeder an dieser Aufteilung (maximal scheinbar 35 %) messen lassen, wenn er die Auflage eines Stiftungsfonds bei den deutschen Aufsichtsbehörden (BaFin) beantragen möchte.

G&W-Rentenfonds wird Stiftungsfonds

Der G&W - ORDO - RENTENFONDS wurde am 22.10.1973 aufgelegt und ist einer der ältesten heute noch aktiven Investmentfonds in Deutschland. Gegründet wurde er von Warburg Invest. G&W hat das Management dieses Fonds im April 2001 übernommen. Bis zu diesem Zeitpunkt hatte der Fonds auch Anleihen gekauft, deren Wertentwicklung sich an Aktien ausrichtet und sich darüber hinaus auch vorbehalten, Aktien im Portfolio halten zu können. G&W hat den Fonds vor jetzt mehr als achtzehn Jahren strikt auf das Laufzeitmanagement von deutschen Staatsanleihen ausgerichtet. Mit dem abermaligen Rückgang der Zinsen im Jahresverlauf 2019 haben jetzt auch die deutschen Staatsanleihen mit 10 Jahren Laufzeit negative Zinsniveaus erreicht und weil dieser Fonds von fast allen G&W-Stiftungskunden als Basisinvestment gehalten wird, haben wir uns entschlossen, mit dem ORDO zurück zu seinen Wurzeln zu gehen und ihn erneut mit einem Aktienanteil von bis zu 30 % (35 % kurzfristig) zu steuern.

Wie immer dürfte es nahezu unmöglich sein, einen perfekten Zeitpunkt für solch eine Strategieanpassung zu finden. Aber es ist ein angemessener, vielleicht sogar ein notwendiger Zeitpunkt, denn wir können im seit 18 Jahren angestammten Investitionsrevier des Fonds keine Anleihen mit einer positiven Rendite mehr finden, und für die Erzielung eines Ertrags allein auf weiter steigende Kurse zu setzen, scheint uns einfach nicht ausreichend zu sein. Daher ist es unumgänglich geworden, eine Entscheidung zu treffen. Stiftungen sind angehalten, ihr Kapital ertragsbringend anzulegen und wenn es keine Zinserträge mehr gibt wird es langsam eng mit der Ertragsphantasie für einen Staatsanleihenfonds. Der nochmalige Druck auf das Zinsniveau in 2019 hat dem Fonds hohe Kursgewinne beschert. Bis hierhin war es also richtig, an der Zinssenkungswelle entlang weiter und weiter zu surfen. Doch jetzt, im Bereich eines neuen Allzeithochs der Fondspreisentwicklung (adjustiert um seine Ausschüttungen), setzen wir den Schlusspunkt für die ausschließliche Abhängigkeit vom Zins und den Kursentwicklungen deutscher Staatsanleihen.

Was auf den ersten Blick vielleicht wie eine revolutionäre Wendung der Anlagestrategie des künftigen G&W - ORDO - STIFTUNGSFONDS erscheint, ist bei genauer Betrachtung nur ein überschaubarer evolutionärer Schritt. 70 % des Fonds bleiben weiter in deutschen Staatsanleihen investiert. Sie bekommen aber mit jeweils ca. 15 % Gewichtung im künftigen Stiftungsfonds zwei Fondsstrategien an die Seite gestellt, denen man auch weiterhin das Potential zubilligen kann, Gewinne erzielen zu können (was bei den Staatsanleihen mehr als schwierig geworden ist). Eine dieser Strategien ist der von G&W disponierte Deutschlandfonds. Für seine Wertentwicklung im vergangenen Jahr wurde der G&W - HDAX - TRENDFONDS als bester deutscher Aktienfonds des Jahres 2018 ausgezeichnet. Er investiert in ein Kernportfolio aus den größten deutschen Aktien. Gekauft werden jeweils die Aktien, die mit einem möglichst dynamischen Kursanstieg unterwegs sind. Ihm zur Seite wird im Stiftungsfonds eine Strategie gestellt, die mit jeweils einem Drittel in Deutschland, den USA und Australien investiert. Der Rhythmus, mit dem in diesem Fonds die Aktienkäufe und -verkäufe gesteuert werden, bringt einen längeren Atem mit, so dass die Aktien hier im Durchschnitt etwa doppelt so lange gehalten werden wie im Deutschlandfonds. Das Prinzip heißt Diversifikation und sorgt im Regelfall dafür, dass je nach Marktverlauf entweder die eine oder die andere Strategie die Nase vor haben sollte.

Beide Strategien können sowohl von der Aktien- als auch von der Rentenseite her gedacht werden. Denkt man sie von der Rentenseite her, dann investieren beide Strategien zunächst in

deutsche Staatsanleihen (wie der G&W - ORDO - RENTENFONDS) und bewegen sich dann aus dieser Sicherheitszone heraus, wenn die Aktien stärker steigen als die Anleihen. Vor diesem Hintergrund sind beide Strategien die geeignete Ergänzung, um aus einem Rentenfonds einen überdurchschnittlich konservativ strukturierten Stiftungsfonds zu machen.

Nachhaltige Stiftungsfonds-Alternative

Geplant war es nicht, dass wir gleich zwei Stiftungsfonds konzipieren. Doch in den schon seit langer Zeit guten Gesprächen mit Dagmar Nixdorf, der Nichte von Heinz Nixdorf, entwickelte sich eine zeitliche Dynamik, die für das Projekt des NIXDORF-Stiftungsfonds auf einen annähernd gleichen Genehmigungstermin zulief wie für den G&W - ORDO - STIFTUNGSFONDS.

Der NIXDORF-Stiftungsfonds wird aufgrund seiner Vorgaben ein Nachhaltigkeitsfonds sein. Aktien und auch Anleihen können nur gekauft werden, wenn sie strikten Nachhaltigkeits-Kriterienvorgaben entsprechen, wobei es einen interessanten Unterschied zu den bisher im Markt favorisierten Schwerpunktsetzungen geben wird. Drei Kriterien sind es, nach denen der Oberbegriff Nachhaltigkeit differenziert wird: Ökologie, Soziales und gute Unternehmensführung. Der Schwerpunkt dieses Fonds richtet sich an den Grundüberzeugungen der Industriellenfamilie Nixdorf an eine gute Unternehmensführung aus. G&W wird den Aktienanteil dieses Fonds steuern und mit einem Chancen- und Risikomanagement ausschließlich in Euroland-Aktien investieren. Die Anleihen des Fonds greifen weit über das Spektrum deutscher Staatsanleihen hinaus (siehe G&W - ORDO - STIFTUNGSFONDS) und werden voraussichtlich von einer renommierten deutschen Bank verwaltet werden.

Wir freuen uns sehr über diese Anlagealternative, die wir in erster Linie unseren Stiftungskunden - darüber hinaus aber mit dem gleichen konservativ gedachten Anspruch auch all unseren Privatkunden - künftig anbieten können. Die Genehmigung dieser beiden Fondsstrategien erfolgt zurzeit. Ihre neuen Namen werden sie aber erst nach der üblichen Veröffentlichungsfrist von drei Monaten tragen können - also ab Januar 2020.

GROHMANN & WEINRAUTER
Altkönigstraße 8, D-61462 Königstein i. Ts.

Telefon +49 . (0) 61 74 . 93 77 50
Telefax +49 . (0) 61 74 . 93 77 99
E-Mail info@grohmann-weinrauter.de
Internet www.grohmann-weinrauter.de

Hinweis:

Der G&W Marktkommentar ist eine **Marketingmitteilung** von Grohmann & Weinrauter. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen der im Text genannten Investmentfonds stehen in deutscher Sprache kostenlos bei WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT mbH, Ferdinandstr. 75, 20095 Hamburg und unter www.warburg-fonds.com zur Verfügung.