

Auch kleinere Brötchen können schmackhaft sein!

Von Gerhard Rosenbauer, AVANA Invest GmbH

Wenn das Jahresende langsam schon sichtbar wird, geht es in den Finanzabteilungen von großen, kleinen und ganz kleinen Unternehmen auch darum, wie die Finanzanlagen für das kommende, neue Jahr ausgerichtet werden. Diese Überprüfung sollte eigentlich laufend, mindestens einmal im Monat vorgenommen werden – zum Jahresende ist dies jedoch zwingend erforderlich.

Viele Volkswirte und Analysten neigen gegenwärtig dazu, die vorhandenen Gefahren an den Kapitalmärkten deutlich aufzuzeigen. Dies wird häufig von der Presse zum Anlass genommen, das Ganze noch etwas zu überhöhen, um die entsprechende Leserschaft für sich zu gewinnen. Vor diesem Hintergrund sollte eine Standortbestimmung und ein besonnenes Verhalten hinsichtlich der Anlagedispositionen im Vordergrund stehen. Fakt ist auf jeden Fall, dass die Weltwirtschaft immer noch ordentlich wächst, wenn auch nicht mehr mit der „Umdrehungszahl“ der vergangenen zwei Jahre. Von einer Rezession, wie dies teilweise schon kolportiert wird, kann überhaupt keine Rede sein. Aus der gegen-

wärtig flachen Zinsstrukturkurve lässt sich ebenfalls eine solche Entwicklung nicht ableiten. Die beiden Großmächte USA und China reiben sich auf der Handelsseite. Damit ist etwas Sand ins wirtschaftliche Getriebe gekommen – ein Vorgang, der zwischen anderen Nationen ebenfalls ausgetragen wird – nur nicht so öffentlichkeitswirksam wie dies gegenwärtig zwischen diesen beiden Großmächten zelebriert wird. Ein weiterer Punkt ist sicherlich, dass die wirtschaftliche Prosperität in China um einen Gang zurückgeschaltet wird. Damit platzt bei den Unternehmen der erfolgsverwöhnten Exportnationen, allen voran in Deutschland, das ein- oder andere Ertragsziel. Die damit einhergehende Ernüchterung sollte ebenfalls nicht tragisch sein. Es wird eben etwas die „Spreu vom Weizen getrennt“. Die Ursachen für den „Katzenjammer“ in der deutschen Automobilindustrie sind von dieser selbst verursacht und gehen einher mit den entsprechenden Gewinnwarnungen von börsennotierten Unternehmen und ihrer Zulieferer.

Zu allem Unglück kommt in diese wirtschaftliche Unwucht jetzt noch der Aufschrei

über die weiter zunehmende Verschuldung der öffentlichen Hand, insbesondere in Italien. Überraschend ist das nicht und seit vielen Jahren erkennbar. Dass die gegenwärtige italienische Regierungsadministration versucht, die gegebenen Wahlversprechen in die Tat umzusetzen, war doch zu erwarten. Eine Verschuldung von ca. 135 % des BIP ist sicherlich nicht schön. Allerdings ist zu konstatieren, dass es auch ein Problem der EU ist. Es ist der Politik bislang nicht gelungen, eine einheitliche Währungs- und Wirtschaftspolitik zu etablieren sowie eine gemeinsame Steuerpolitik aus der Taufe zu heben. Fakt ist jedenfalls, dass Italien einen Primärüberschuss im Haushalt erzielt, die Schulden zu mehr als 2/3 von italienischen Institutionen und Privatpersonen gehalten werden und das durchschnittliche Privatvermögen deutlich über dem deutschen Niveau liegt. Und genau dies ist der Unterschied, der bei ähnlicher Schuldenproblematik in Griechenland vorhanden war. Die griechischen Schulden wurden in Form von Anleihen u.ä. überwiegend von ausländischen Gläubigern gehalten.

Dass es zu einem inflationären Schock kommen könnte, hat gegenwärtig niemand im Fokus. Der Anstieg der Lohnkosten in den USA und Großbritannien sowie ein stärker werdender US-Dollar, verbunden mit höheren Rohstoffpreisen, könnten durchaus ein Auslöser dafür sein. In Großbritannien liegt die Inflationsrate bereits über der 3 Prozent-Marke und der Lohnkostendruck in den USA hält weiter an, da der Arbeitsmarkt leergefegt ist. Die Arbeitslosenquote hat historische Tiefstände erreicht.

Wie könnte sich nun ein Stiftungsvorstand für die verantwortungsvolle Anlage von Stiftungsgeldern verhalten? Vor dem Hintergrund, und davon ist auszugehen, dass in den Vereinigten Staaten auf Sicht der kommenden 12 Monate die Zinsen weiter angehoben werden und von Seiten der EZB im Jahresverlauf 2019 eine restriktivere Geldpolitik eingeleitet wird, sind verzinsliche Anlagen mit langer Laufzeit sicherlich nicht mehr die optimale Ausrichtung des Portefeuilles. Hier könnten erhebliche Bewertungsverluste eintreten, die über lange Jahre hinweg nicht mehr von den immer noch

niedrigen Zinserträgen aus Kuponzahlungen kompensierbar sind.

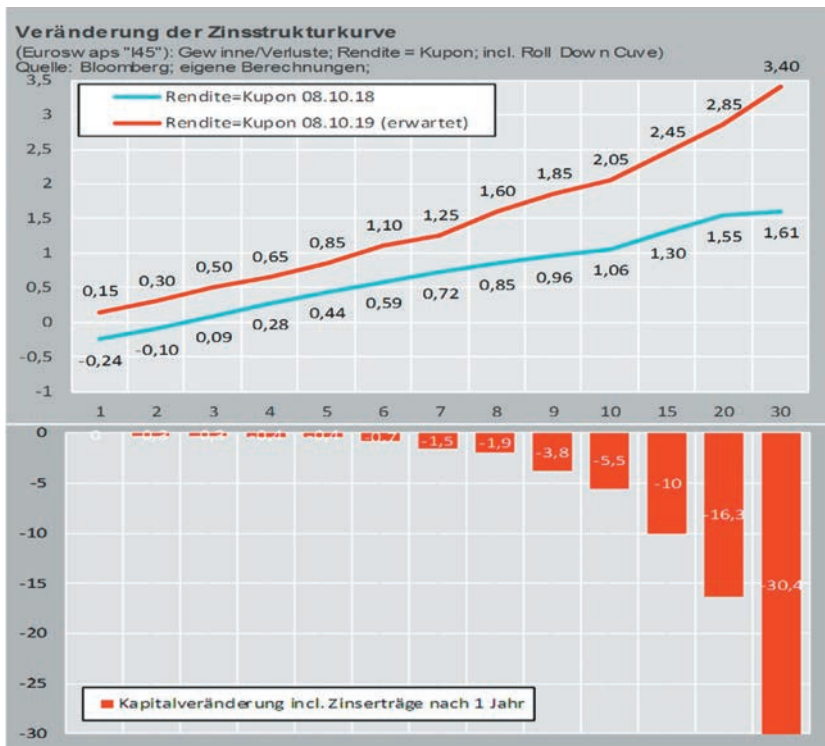
An dieser Stelle sind kurzlaufende Rentenanlagen mit einer Laufzeit von ca. 2 Jahren sicherlich eine gute Alternative. Noch besser geeignet sind die sogenannten Floating Rate Notes. Das sind variabel verzinsliche Anleihen

im Investment-Grade-Bereiche, deren Kupon (Zinsertrag) in der Regel alle drei oder sechs Monate an das aktuelle Zinsniveau angepasst wird. Diese Zinsanpassung richtet sich an der Entwicklung des 3-Monats-Euribor zuzüglich eines Risikoaufschlages aus. Mit anderen Worten: Bei ansteigenden Zinsen partizipiert das

Stiftungsvermögen an den höheren Zinserträgen und vermeidet deutliche Kursverluste, welche bei 10-jähriger Restlaufzeit einer Anleihe ca. minus 5,5 %, unter Einrechnung der jährlichen Erträge aus Kuponzahlungen, betragen würde. Mit Floating Rate Notes bleibt die vorhandene Substanz des Stiftungsvermögens erhalten und

kann zu einem späteren Zeitpunkt und einem höheren Zinsniveau wieder längerfristig ausgerichtet werden.

Bei Aktienanlagen sollte vorerst eine defensive Ausrichtung in den Vordergrund der Anlageüberlegungen rücken. Die maximale Anlagequote würden wir um ca. 50 % des ursprünglich



Der DAX hat üppige Dividenden (die Dividendenkaiser)

Name	Index	Dividende je Aktie 2017	Dividende je Aktie 2018e	Dividendenrendite in %
Allianz	DAX	8,00	9,20	5,09
BASF	DAX	3,10	3,20	4,95
Bayer	DAX	2,80	2,80	4,26
Deutsche Post	DAX	1,15	1,15	4,11
Deutsche Telekom	DAX	0,65	0,70	4,89
Münchener Rück	DAX	8,60	9,75	5,28
Siemens	DAX	3,70	3,70	3,73
Venovia	DAX	1,32	1,44	3,6
Aareal Bank	MDAX	2,50	2,58	8,06
Deutsche Euroshop	MDAX	1,45	1,50	5,5
Fielmann	MDAX	1,85	1,90	3,52
Hannover Rück	MDAX	5,00	5,06	4,4
Pro Sieben Sat 1	MDAX	1,93	1,93	9,76
RTL-Group	MDAX	4,00	4,00	7,27
DWS Group	SDAX		1,45	6,1

Quelle: Börsenzeitung/Bloomberg/eigene Berechnungen

angedachten Investitionsgrades reduzieren. Dabei ist dividendenstarken Werten der Vorzug einzuräumen.

Fazit:

Um möglichen Kapitalverlusten vorzubeugen sollte im liquiden Anlagebereich die Gier nach hohen Zinserträgen, die in der Regel mit langlaufenden Anlageengagements verbunden ist, gezügelt werden, auch wenn die Zwänge nach Zinserträgen sicherlich vorhanden sind. Sicherheit und Kapitalerhalt haben erste Priorität. So kann es per Saldo die bessere Alternative sein, temporär etwas geringere Zinserträge zu verzeichnen (die kleineren Brötchen zu erhalten), als gewonnene Substanz (Kursgewinne) leichtfertig auf's Spiel zu setzen. Die versteckten Rosinen in den kleineren Brötchen, können sehr schmackhaft und eine „Sünde“ wert sein.

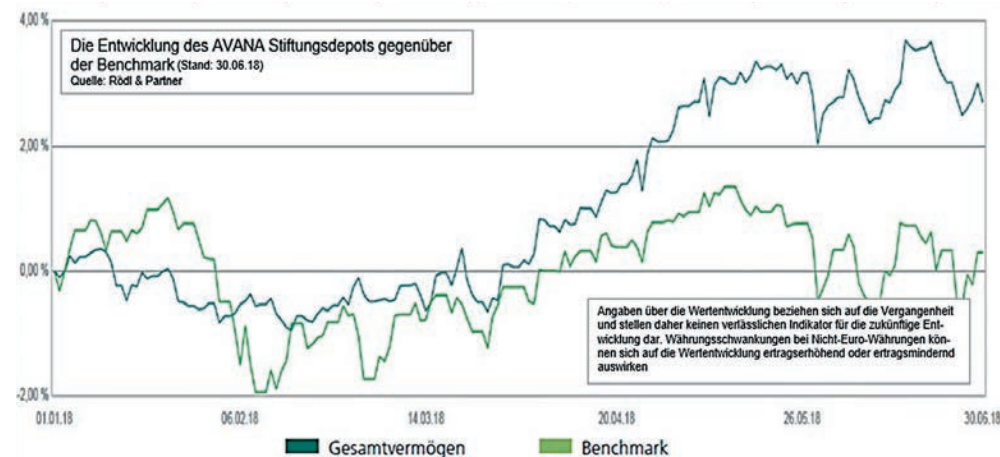
Bei der Ausrichtung Ihrer Kapitalanlagen, passend zum aktuellen Umfeld, unterstützen wir Sie gerne.

Rödl & Partner analysiert im Rahmen von „Transparenz in der Vermögensverwaltung“ ein **Musterdepot** von AVANA Invest, das laufend an den aktuellen Ereignissen des Kapitalmarktes ausgerichtet und wobei jede Transaktion mit re-

alen Kursen nachvollzogen und bewertet wird. Das Portefeuille besteht bis zu 70 % aus Rentenwerten und bis zu 30 % aus Aktienwerten. Im ersten Kalenderhalbjahr 2018 hat AVANA Invest durch eine aktive Asset-Steuerung eine zeitgewichtete Outperformance gegenüber der Benchmark (70 % iBoxx Euro Sovereigns Overall Total Return Index; 30 % STOXX EUROPE 600 Net Return Index) von 2,41 Prozent erzielt. Die Volatilität des Musterdepots lag gegenüber der Benchmark um 1,58 Prozent niedriger. Der

Halbjahresreport kann bei AVANA Invest angefordert werden. Zum 30. September 2018 lag die Outperformance bei 4,07 %. Seit Jahresanfang 2018 beträgt die Wertentwicklung der Benchmark minus 0,8 % - das AVANA Stiftungs-Musterdepot lag bei plus 3,27 %.

Für die transparente und detaillierte Darstellung aller im Portefeuille stattgefundenen Transaktionen wurde AVANA Invest mit dem transparenten Bullen von Rödl & Partner ausgezeichnet.



Kontakt:

AVANA Invest GmbH
Gerhard Rosenbauer
Thierschplatz 6 – Lehel Carré
80538 München
Telefon: +49 89 210 2358 33
Mobil: +49 163 25 25 239
Email: Gerhard.Rosenbauer@avanainvest.com
Weitere Informationen: www.avanainvest.com