30. Dezember 2019

Dr. Viktor Heese heese1 @t-online.de

02203/87901

Zinsdetektiv Brief Nr. 13

LIEBE LESER,

Es wird Zeit mit dem Märchen von der „Nullzinsphase“ aufzuhören.

Hartnäckige Börsenlegenden waren schon immer Gift für vernünftige Anlageentscheidungen. Am Neuen Markt hörten wir von den „Dotcom-Gewinnlern“, später wurden Zertifikate zu „Alleskönnern“ gekürt und in den letzten Jahren trommelten die Einförmigen pausenlos stur von der „Alternativlosigkeit der Aktie“ in der Niedrigzinsphase. In den vergangenen 10 Jahren stimmte das letzte sogar. 2018 kam die Wende, die wieder einige verpassten.

Die Wende ist das Stichwort auf dem wir aufbauen wollen. Jede Börsenzeit hat ihre Favoriten. Wie wäre es mit der neuen Losung vom „Zeitalter der Rente“? Diese Periode kann vielleicht zunächst nur drei bis vier Jahre andauern bis sich der Aktien- und Immobilienmarkt konsolidiert haben.

Viele werden protestieren, der Herausgeber sei wohl nicht ganz dicht. Dennoch belegt dieser Brief, dass 4% bis 5% sichere Jahresrendite in risikoarmen Staats– und Unternehmensanleihen möglich sind. Das ist nicht sehr aufregend, in unsicheren Zeiten aber eine anständige Hausnummer.

Vielleicht muss ich den Brief einstellen, wenn die Zeiten am Aktienmarkt wieder spannender werden und mit volatilen Investments sich auf breiter Front mehr Geld verdienen lässt. Das sollte aber noch etwas dauern.

ZIELGRUPPE ODER FÜR WEN DIESER BRIEF GESCHRIEBEN IST?

Der Brief erscheint alle 4 Wochen und richtet sich selbstverständlich nicht an risikowütende Performancejäger. Vielmehr sollen Anleger jeden Alters , die investieren und lernen wollen, davon etwas haben. Wichtig ist mir, dass Sie die einzelnen Schritte des Investmentprozesses für unsere Musterdepot-Kandidaten nachzuvollziehen lernen.

Das Überraschende vorab: Werden alle Ausschlusskriterien bei der Kandidatensuche für unsere Musterdepots berücksichtigt, reduziert sich die Anzahl der Titel von 70.000 - so reich sind die Datenbanken der Onlinebanken bestückt - auf etwa 20. Das ist ja fast wie bei dem Mining beim Bitcoin!

Die Mühe um diese 20 zu finden, lohnt sich. Denn das Studium des Anleiheuniversums kann spannend werden. Sie müssen sich aber die wichtigsten Grundlagen der Zinsabhängigkeiten und der Kursbildung auf den Rentenmärkten aneignen. Obwohl 75% des globalen Geldkapitals in Zinspapieren investiert ist, kennt die Anlagewelt außer Aktien und den „Modepapieren“ (heute ETFs) kaum noch etwas. Mit jeder neuen Ausgabe des Briefes erfährt der Leser mehr über das 1 x 1 der Rentenanlage. Erst investieren und Lernen macht richtig Spaß!

Nächste Ausgabe am 27.01.2020

Nachdruck und Veröffentlichung: *auch auszugsweise, sowie wie Weitergabe von Kauf– und Verkaufsempfehlungen sind nicht gestattet*

Risikohinweis: *Die Informationen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Angaben erfolgen nach sorgfältiger Prüfung, jedoch ohne Gewähr. Für die angemessene Umsetzung der Kauf– und Verkaufsempfehlungen ist der Nutzer selbst verantwortlich. Gute Anlageergebnisse in der Vergangenheit garantieren noch keine positiven Resultate in der Zukunft.*

In dieser Ausgabe:

Grundbegriffe

Zinsprognose 2020—status-quo-orientiert und unspektakulär 2

Analyse

Versicherungen „krisenfrei“, Banken nicht 3

Sonderthema:

Auf dem Treppchen—unsere Musterdepots mit Silber und Bronze 4

Volkswirtschaft

Mehr Aktien für ein besseres Anlageergebnis? 5

Musterdepots

Staatsanleihen 6

Unternehmensanleihen 6

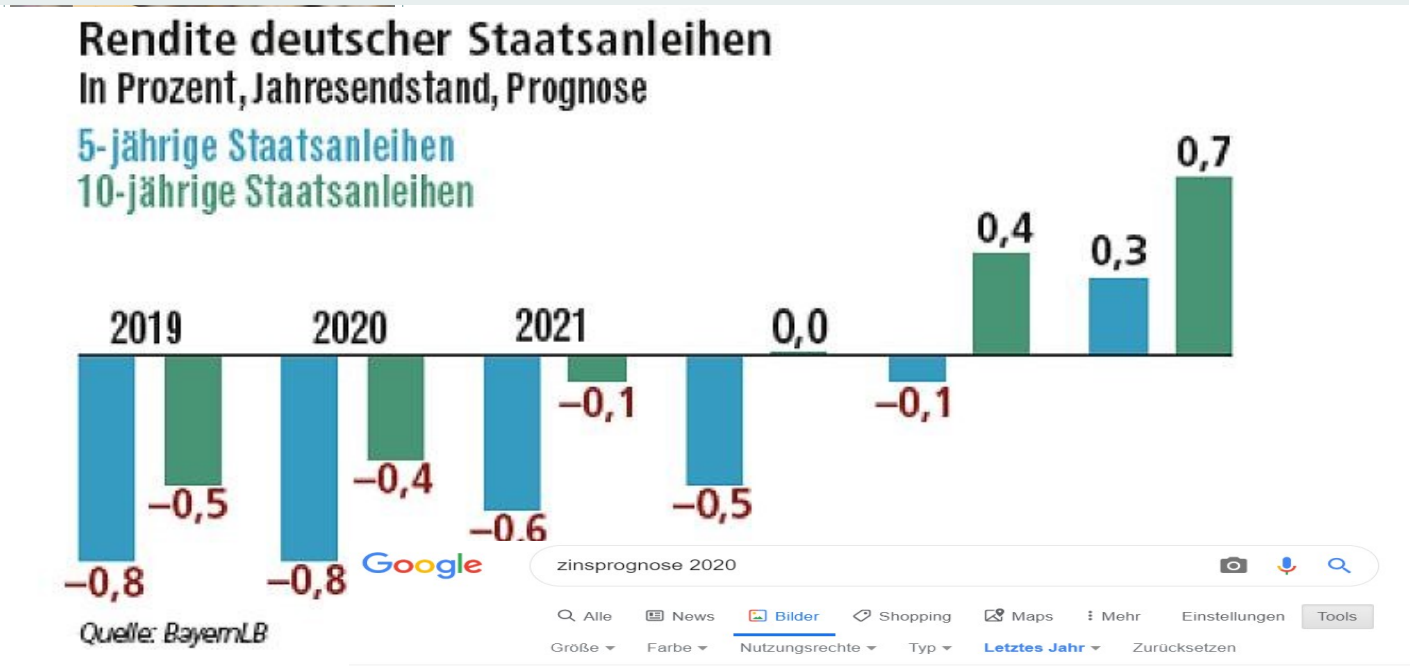
Kommentar 6

www.prawda24.com

www.finanzer.eu

GRUNDBEGRIFFE:

ZINSPROGNOSE 2020 STATUS QUO-ORIENTIERT UND UNSPEKTAKULÄR



Trends, Themen und Stichworte auf

https://www.google.com/search?q=zinsprognose+2020&oq=zinsprognose+2020&aqs=chrome..69i57j0l4.10226j0j8&sourceid=chrome&ie=UTF-8

LITERATUR, LINKS, SEMINARE

Wichtigste Thesen und Aussagen:

1. Anders als bei Aktien (hier eine Fülle von Indexstand-Schätzungen für den DAX & Co.) sind ***Zinsprognosen*** eher selten.

2. Die meisten „Schätzungen" von Bankanalysten orientieren sich am heutigen Ist-Stand, Streuung der Ergebnisse geringer als bei Aktien. Zusammenfassend: die Aussagen sind ***status-quo– orientiert und wenig mutig.***

3. Im Mittelpunkt des Interesses stehen die ***Bau– und nicht die Anlagezinsen***.

4. Eine ***kurzfristige Zinswende*** (Zinssteigung) prognostiziert niemand.

5. Die These von ***Minusrenditen,*** welche auf der Endfälligkeitsrendite aufbaut (Graphik) hält sich hartnäckig (Beispiel: *https://www.private-banking-magazin.de/jede-zweite-anleihe-rentiert-negativ-nachfrage-nach-unternehmensanleihen-waechst/* im Markt.

6. Demgegenüber werden Aussagen über die Fortdauer der Niedrigzinsen von bis 20 Jahren gewagt und Thesen von ***30jährigen Zinszyklen*** geraten mehr in Mode

   https://www.finanzen100.de/finanznachrichten/wirtschaft/geldpolitik-niedrige-zinsen-bis-2030_H1862072301_186662/

   https://www.risknet.de/themen/risknews/minuszinsen-forever/

1. Im Internet sind zudem ***Top-Angebote von „renommierten deutschen Anbietern"*** zu finden, bei denen die Transparenz zu wünschen übrig lässt (Beispiel)

   https://geldanlagen-kapitalanlagen.de/festzinsanlagen?gclid=CjwKCAiA3abwBRBqEiwAKwICA1sOAtdYbJZFs_MHkg93wcQ-fdb4HoLida-

ANALYSE:

VERSICHERUNGEN „KRISENFREI“, BANKEN NICHT

Besteht „Ansteckungsgefahr“ für die Versicherungen durch die kriselnden Banken?

Diese Sorgen sind heute weitestgehend unberechtigt, weil trotz bestehender Wirkungstrends die Überkreuzbeteiligungen in der Finanz seit Jahrzehnten abgebaut wurden. Ein ernster Wirkungstrend bleibt der Niedrigzins. Aber auch hier gibt es Entwarnung: Die Hausse der Versicherungsaktien (Branchensubindex WKN 965842), belegt dass die negative Auswirkung der Niedrigzinsen durch andere Faktoren kompensiert wird.

Wenn die Gesundung den Banken nicht gelingt, liegt das nicht am Niedrigzins sondern an den Altlasten des US-Geschäftes und den noch nachwirkenden Schieflagen des Investmentbankings (Stichwort: tickende Zeitbomben wegen Abschreibungsgefahr).

Hingegen sind die deutschen und europäischen Assekuranz-Konzerne nach den bitteren Lehren aus der New Economy-Krise 2001/2002 nicht der Versuchung der Börsenhausse erlegen und haben „normal“ investiert. Diese Zurückhaltung war richtig. Die Branche benötigte kaum staatliche Rettungsschirme (Auffanggesellschaft „Protector“) und musste nicht auf die Mogelkonstruktionen der „Bad Banken“ zurückgreifen.

Eine Prognose

Nach der Börsenkapitalisierung ist die europäische Assekuranz im EuroStoxx600 mit 360 Mrd. € nicht mehr der „kleine Bruder“ der Banken, sondern deren gleichberechtigter Partner. Hierdurch ist sie nicht zuletzt aufgrund „ihrer Masse“ immun gegen die Übertragungsgefahr geworden.

Demgegenüber wird die schwere Krise im Bankensektor (Staatschuldenkrise, Altlasten, Rückzug auf Kernkompetenzen, Gesundschrumpfen) auch aufgrund der labilen Konjunkturlage anhalten oder sich sogar verstärken. Da helfen nicht die routinemäßigen „Noten“ von bestandenen Stresstests, zumal wenn auch unbegreiflicherweise die Finanzbranche zur Klimarettung einbezogen werden soll. Das kann allenfalls nur zusätzliche Belastungen bringen. https://www.wiwo.de/notenbank-frankreich-plant-klima-stresstest-fuer-banken-und-versicherer/25286308.html.

Fazit:

Der Anleger sollte in Versicherungsaktien weiter investiert bleiben und Bankaktien meiden

LITERATUR, LINKS, SEMINARE UND LINKS

Banken- und Versicherungsbilanzen

Seminar 6: Jahresabschlüsse von Banken nach HGB und IFRS

4. April 2018 Viktor Heese 0

Lernziel: In diesem 1- bis 2 Tages-Seminar (Vereinbarung) lernen die Teilnehmer die ökonomische Interpretation der wichtigsten Bestandteile des Jahresabschlusses (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Cashflow-Analyse, andere) von Banken kennen und erfahren, wie dort ❖ weiterlesen ▶

Seminar 5: Jahresabschlüsse von Versicherungsunternehmen nach HGB und IFRS + Solvency II

4. April 2018 Viktor Heese 0

Lernziel: Im 1- oder 2 Tages-Seminar (Vereinbarung) lernen die Teilnehmer die ökonomischen Inhalte der wichtigsten Bestandteile des Jahresabschlusses (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Cashflow-Analyse) von Versicherungsunternehmen kennen und erfahren, warum der Sektor ❖ weiterlesen ▶

SONDERBEITRAG:

AUF DEM TREPPCHEN- UNSERE MUSTERDEPOTS MIT SILBER UND BRONZE

WKN	Name	Musterdepot öffentliche Anleihen 2019 +8,34%	Perf. 1 Jahr
A1XFNJ	DPAM INVEST B BONDS EUR - W EUR ACC		+9,69%
A2JBD5	DPAM INVEST B BONDS EUR - V EUR DIS		+9,69%
A1434K	MACQUARIE EURO GOVERNMENT BOND FUND - I EUR ACC		+8,12%
A1434F	MACQUARIE EURO GOVERNMENT BOND FUND - B EUR ACC		+8,07%
A1JDZA	JPMORGAN FUNDS EU GOVERNMENT BOND FUND - C EUR DIS		+7,69%

WKN	Name	Musterdepot Unternehmensanleihen 2019 +17,17%	Perf. 1 Jahr
A12HDJ	T.ROWE PRICE FUNDS-EUROPEAN HIGH YIELD BOND FUND - ADH USD DIS H		+19,15%
A1W7KE	AMUNDI FUNDS EURO HIGH YIELD BOND - I USD ACC H		+16,04%
A1J04K	NORDEA 1 EUROPEAN HIGH YIELD BOND FUND - HBI CHF ACC H		+14,64%
A2AE0A	NORDEA 1 EUROPEAN FINANCIAL DEBT FUND - AI EUR DIS		+13,45%
A1422K	PGIM EUROPEAN HIGH YIELD BOND FUND - I EUR ACC		+12,51%

Quelle: onvista

Literatur, Links, Seminare:

BÖRSE+ANLAGE

Depot-Strategie

Alter in Jahren	30	45
•Anteil Aktien in %	65	30
•Anteil Anleihen in %	30	60
•Liquidität in %	5	10

Seminar 7: Altersvorsorge

4. Mai 2016 Viktor Heese 0

Lernziel: Wie baue ich in der heutigen Finanzkrise meine individuelle Altersvorsorge auf? Welche Anlagen sind relativ inflationssicher? In diesem 1-Tages-Seminar werden den Teilnehmern keine heißen Börsentipps genannt, sondern die Grundprinzipien ❖ weiterlesen ▶

Seminar 4: Bankgeschäfte mit Privatkunden

4. April 2015 Viktor Heese 0

Lernziel: Von A wie Annuität, bis Z wie Zinssatz. In diesem 1- bis 2 Tages-Seminar (Vereinbarung) werden die Grundlagen der Bankgeschäfte mit Privatkunden dargestellt. Dort erfährt der Teilnehmer das Wichtigste über die ❖ weiterlesen ▶

Performance-Vergleich für 2019

Benchmark

Als Benchmark für unsere Musterdepots wurde die 2019er Wertsteigerung (Rendite) der Spezialfonds Renten Europa Staatsanleihen *https://www.onvista.de/fonds/finder?idTypeFund=76&idInvestmentFocus=5673* und Renten Europa Unternehmensanleihen *https://www.onvista.de/fonds/finder?idTypeFund=76&idInvestmentFocus=5674* genommen Ob auf anderen Finanzportalen diese Besten-Liste—es müssen börsenotierte Publikumsfonds sein—bestätigt wird, wurde nicht geprüft.

Aussage

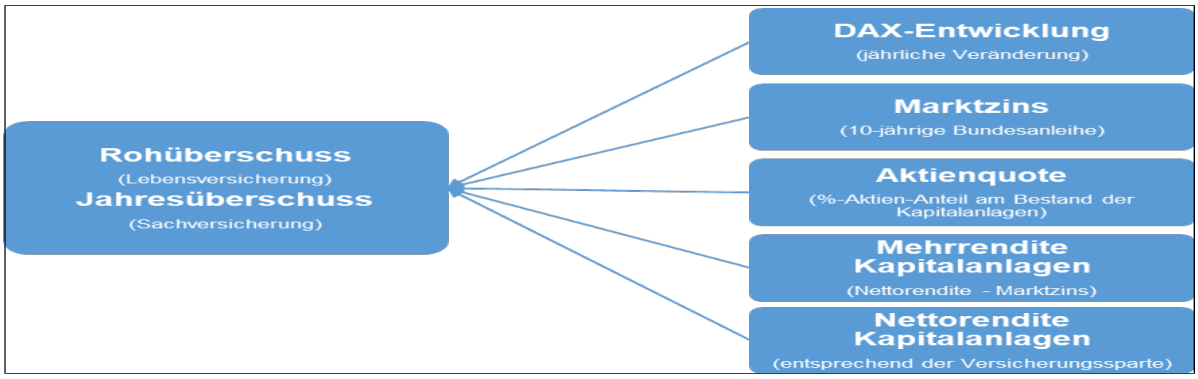
1. Die Festlegung der Benchmark an der **Zinsstrukturkurve** ist zu ambitionslos, weil hier die zu schlagenden Werte bei etwa 0,6% bei den Staatsanleihen und etwa 1,1% bei den Unternehmensanleihen liegen. Solche Marken ist einfach „zu schlagen“.
2. Anders als im Aktienbereich eignet sich auch nicht der Rentenindex **REX** als Benchmark
3. Sinnvoll ist es daher, sich mit den Markt-Besten im Fondsbereich (Graphik oben) zu messen. Bereits ein einfacher aber bedingter Vergleich wegen der Gewichtungsunterschiede - Daten in den Berichten der Fonds nachzulesen -zeigt, dass unsere Musterdepots in ihren Kategorien die Top-Plätze 2. und 3. belegten.
4. Eigentlich ist die Performance der Musterdepots noch besser, weil sie wegen der Euroanlage **keine Währungsrisiken haben** und auch keine Fondskosten (Ausgabeaufschlag, Managementgebühr, laufende Kosten) enthalten.

Fazit

Unsere Musterdepots haben Spitzenplatzierungen erzielt. Grob geschätzt erreichte 2019 ein gemixtes Depot aus beiden Kategorien 1/2 der DAX-Performance (hier +26%) und das Depot Unternehmensanleihen sogar 2/3 dieser Marke.

VOLKSWIRTSCHAFT:

MEHR AKTIEN FÜR BESSERES ANLAGEERGEBNIS?



In der Niedrigzinsphase befinden sich die Sach- und Lebensversicherer, die von den Kapitalanlagen „abhängen“, im Dilemma. Einerseits haben sie für höheres Aktienengagement oft nicht die notwendige Eigenkapitalunterlegung, andererseits lässt sich mit Zinspapieren „kaum etwas verdienen“. Dabei blieb ungeprüft, ob höhere Aktienquoten langfristig besseren Anlageerfolg liefern. Wie die Lage empirisch aussieht (Versicherer, Fonds, Asset Management), kann mit statistisch Modellen – z.B. mit Korrelations- und Regressionsmodellen - geschätzt und getestet werden. Wie geht so etwas?

Ausreichend Datenmaterial für eine Analyse vorhanden

Die Geschäftsberichte liefern wegen der detaillierten Berichtspflichten (BAFin) das notwendige Zahlenmaterial. Börsennotierte Gesellschaften sind zudem verpflichtet Quartalsberichte zu erstellen. Auch Anfragen bei den IR-Abteilungen der Gesellschaften erweisen sich hilfreich. Der Analyst erhält somit langfristige Zeitreihen für die Ertragszahlen (**Ziel-, erklärte oder abhänge Variablen**) und die Faktoren (unabhängige, erklärende Variablen), wie die Aktienquote.

Für die Aktienquote lassen sich für einen Untersuchungszeitraum von 20 Jahren schon 80 Werte ermitteln, was die statistischen Aussagen „sicherer“ (signifikanter) macht. Neben der **Aktienquote** machen die Berichte Angaben über die Anteile er **Kapitalanlagen** (Immobilien, Fonds, Anleihen). Außer Strukturzahlen werden auch Abgänge mit Verlust/ Gewinn sowie Ab- und Zuschreibungen ausgewiesen. Auch die externen, vom Kapitalmarkt stammenden Faktoren, wie Marktzins (Rendite der 10jährigen Bundesanleihe) oder die DAX-Veränderung zählen zu den Faktoren.

Von welchen Faktoren hängen Anlageerfolge der Versicherer ab?

Obige Graphik zeigt ein Beispiel für den vermuteten Wirkungszusammenhang für den Rohüberschuss bei Lebensversicherern und den Jahresüberschuss bei Sachversicherern. In Klammern wird die Maßeinheit der Variablen angegeben.

Die Zuordnung zu **abhängigen– unabhängigen Variablen** ist beliebig und austauschbar. In einem Modell kann die Aktienquote den DAX begründen, in einem anderen ist es umgekehrt. In der Hausse, wenn alle Aktien haben wollen, steigt die Quote und der DAX ist die erklärende Variable. Umgekehrt wird selbstverständlich ein Ansturm auf Aktien den Index beflügeln. Das alte Rätsel, was war zuerst, die Henne oder das Ei hier in einer anderen Fassung.

Das Minimalwissen zur **Korrelation: *sie*** ist der Zusammenhang zwischen einer erklärenden und einer erklärten Variablen hoch, wird die Schwankung der ersten gleichgerichtete (Korrelationskoeffizient nahe +1) oder entgegengerichtete (nahe -1) der zweiten nach sich ziehen. In einem mikroökonomischen Beispiel bestimmt das Einkommen die Konsumausgaben. Dazu ein Gegenargument: kaufen einkommenslose aber vermögensstarke Haushalte viel auf Kredit, kurbeln sie richtig die Konjunktur an. Jede Konjunkturhausse schafft wiederum Haushaltseinkommen. So schließt sich der Kreis.

Modell:

Rohüberschuss (Jahresüberschuss + Gewinnbeteiligung Versicherte) und Jahresüberschuss können von fünf Erklärungsvariablen bestimmt werden

MUSTERDEPOTS (30.12.2019)

Musterdepot — Unternehmensanleihen

Volumen WKN	Emmittent Anleihe	Kaufkurs 28.12.2018	Betrag €	Kupon % p.a.	lfd. Rendite* Gesamtrendite** bei Kauf	lfd. Rendite* am 30.12.2019	Kurs am 30.12.2019	Performance in % Kurs- steigerung	Stück- zinsen	gesamt	Depowert in €
						Verkauf 3,5% RWE			Gewinn in €	16,51	680
11.000	VW Hybrid	98,31	10.814	4,625%	4,71	4,17	113,98	15,94	4,63	20,57	13038
728317	2014/26/und			24. Mrz	4,86						
9.000	OMV Hybrid	113,82	10.244	6,25%	5,49	4,91	127,29	11,83	6,25	18,08	12096
A1Z6ZR	2015/25/und.			09. Dez	3,45						
10.000	Bayer Hybrid	107,46	10.746	3,75%	3,63	3,65	108,05	0,55	0,62	1,17	10872
A11QR7	2014/24/74	30.10.2019		01. Jul	4,18	4,19					
9.000	VW Hybrid	102,98	9.268	5,125%	4,98	4,54	113,56	9,36	5,12	14,48	10610
A1VCZQ	2013/23/und			04. Sep	4,37						
6.000	Deutsche Telekom	165,32	9.919	7,50%	4,54	4,11	177,75	7,52	7,50	15,02	11409
728317	2002/2033			24. Jan	2,84						
								11,53	3,94		
Depotwert	Volumen		50.923	* - lfd. Rendite = Kupon/Kurs				Performance	aktuell	17,17	58705
in €	Cash			** - Gesamtrendite = Kuponzahlungen - (Kurs -100)/Restlaufzeit Festzins				dav. realisierte	Gewinne		

Musterdepot — öffentliche Anleihen

Volumen WKN	Emmittent Laufzeit	Kaufkurs 28.12.2018	Betrag €	Kupon p.a.	lfd. Rendite* Gesamtrendite** bei Kauf %	lfd. Rendite* am 30.12.2019	Kurs am 30.12.2019	Performance in % Kurs- steigerung	Stück- zinsen	gesamt	Depowert in €
				Verkauf 6,5% Bundesanleihe (1997/2027)					Gewinn 687 €	in % 7,39	687
7.000	Italien	130,95	9.167	6,50%	4,96	4,44	140,39	7,21	6,50	13,71	10423
196142	1997/2027			01. Nov	3,02						
		30.08.2019									
8.000	Portugal	126,71	10.137	5,65%	4,44	4,54	124,08	-2,08	1,88	-0,20	10117
A1HKUP	2002/2024			15.Febr.	0,74						
7.000	Spanien	142,63	9.984	6,00%	4,21	3,87	150,15	5,27	6,00	11,27	11110
197017	1999/2029			31. Jan	1,81						
7.000	Frankreich	139,17	9.742	6,00%	4,31	4,27	136,78	-1,72	6,00	4,28	10159
413038	1993/2025			25. Okt	0,24						
9.000	Polen	127,11	11.440	5,25%	4,13	4,05	127,28	0,13	5,13	5,26	12042
A1ASBP	2010/2025			20. Jan	0,73						
								1,76	6,58		
Depotwert	Volumen		50.469	* - lfd. Rendite = Kupon/Kurs				Performance	aktuell	8,34	54538
in €	Cash		-469	** - Gesamtrendite = Kuponzahlungen - (Kurs -100)/Restlaufzeit Festzins				dav. realisierte	Gewinne		

Depotentwicklung in 2019: Beide Musterdepots erzielten Top-Renditen (vgl. Seite 4). Während die Unternehmens-anleihen per Ultimo mit + 17,17% erklommen, konsolidieren die Staatsanleihen bei 8,34% (Spitze 9,60%). Die minimale Depot-Rota-tion (jeweils ein Wert je Kategorie realisiert) hat sich bei einer vollen Investition ausgezahlt. Bei längerer Konsolidierung Tradingüberlegungen sinnvoll.

I. DEPOTKATEGORIEN

Unternehmensanleihen:

Anlagezeit generell länger als 5 Jahre (bei Kursgewinnen von 10% verkaufen und bei Alternativtiteln einsteigen) / ***geeignete Anleihenkategorien:*** erstrangige und nachrangige Anleihen mit hoher Bonität, Zerobonds, Sonderformen

Staatsanleihen:

Anlagezeit generell länger als 5 Jahre (aber: bei Kursgewinnen von 10% verkaufen und bei Alternativtiteln einsteigen) / ***geeignete Anleihekategorien***: langlaufende erstrangige Staatsanleihen und andere öffentliche Anleihen mit hoher Bonität

II. AUFNAHMEKRITERIEN

Zielmarken: auf Jahresbasis 3% Mehrrendite (laufende Rendite) über den Marktzins oder 4% absolut in der jeweiligen Anleihenkategorie; der Marktzins wird für erstrangige Anleihen von der Zinsstrukturkurve abgelesen.
Bonität (Moody): bis BBB für Unternehmensanleihen bzw. C für die Staatsanleihen; Zudem keine Aufnahme von Rating-Herabstufung bedrohter Titel
Liquidität und kleine **Stückelung** (ab 1.000 € bis maximal 10.000 €); ausreichendes Titelangebot in jeder Kategorie muss vorhanden sein; bei wenigen aber liquiden Titeln Einzelentscheidung

III. ERFOLGSMESSUNG UND DEPOT-UMSCHICHTUNG

Performance: prozentuelle Wertveränderung (Kursveränderung zuzüglich aufgelaufener Kuponzinsen in Bezug zum Kaufpreis). Die Performance des Musterdepots ist die Summe der gewichteter Performance aller Einzeltitel.