

TRAUMSOMMER 2014?



Liebe Mandanten und Geschäftsfreunde,

wenn ich beim Tippen dieser Zeilen einen Blick aus dem Fenster werfe, erstrahlt ein azurblauer Himmel und das Thermometer überschreitet bereits in den Vormittagsstunden die 20 Grad-Marke. Für die Fußballfreunde unter uns lassen sich die Glücksgefühle sogar noch steigern, denn in Brasilien rollt der WM-Ball und

sorgt allabendlich für ein sommerliches Unterhaltungsprogramm. Wie sieht es eigentlich bei unseren südeuropäischen Partnerländern aus? „Ziemlich trist“ werden die Fußballfans vielleicht bilanzieren, nachdem Spanien und Italien bereits nach der Vorrunde die Heimreise antreten durften. Verantwortlich dafür ist aber nicht der Wettergott, sondern allenfalls der Fußballgott. Wenn ich aber die Fußballbrille ablege und in die Rolle eines südeuropäischen Finanzministers schlüpfte, so ist er wieder da, der „Traumsommer 2014“. In Italien und Spanien herrscht eitel Sonnenschein, weil sich die Anleger um ihre Schuldtitel reißen, nachdem die Europäische Zentralbank mit ihren Aussagen die Perspektive auf lang anhaltende Tiefzinsen verstärkte. So hat Spanien im Juni für die Ausgabe von zehnjährigen Schuldtiteln zu 2,7% eine Nachfrage von 18 Milliarden Euro erlebt und am Ende sogar die Hälfte des Kapitals nicht einmal angenommen! Zehn Jahre sind für einen Privatanleger eine lange Laufzeit in der Niedrigzinsphase. Aber wie sieht denn die Verzinsung bei einer überschaubaren Anlagedauer von drei Jahren aus? Meteorologisch müssten wir die Lage wohl eher als nachhaltiges Tiefdruckgebiet im Hochsommer beschreiben:

Italien: 0,90% - Spanien: 0,87% - Bundesanleihen: 0,05%

Bevor wir uns gemeinsam von dieser kalten Dusche erholen, möchte ich einen kurzen Blick in die jüngere Vergangenheit richten. Es ist fast schon vergessen: Noch vor zwei Jahren mussten die Südeuropäer trotz deutlich höherer Zinsen darum kämpfen, überhaupt Geld von den Anlegern zu bekommen. Italien und Spanien zahlten damals für eine dreijährige Anleihe rund 5% an Zinsen, während die vermeintlich sicheren Bundesanleihen bereits bei 0,25% angekommen waren. In dieser Phase herrschte die Überzeugung, dass grundsätzlich ein höheres Schuldnerisiko auch höher bezahlt werden müsse und die Zeit vor der Finanzkrise wohl eine Fehlbewertung war, weil der Markt die Euroländer nicht ausreichend differenzierte. Nun haben sich die Risikoaufschläge zur Freude der Südeuropäer wieder nahezu in Luft aufgelöst. Die EZB und Mario Draghi haben ganze Arbeit geleistet. Ich möchte an dieser Stelle aber nicht die Politik der Notenbank kommentieren, sondern vielmehr die Konsequenz für den Anleger beleuchten.

Die Wahl zwischen Pest und Cholera

Die aktuelle Situation stellt uns vor zwei Fragen: Lege ich das Geld nahe dem Nullpunkt in Tagesgeld oder vermeintlich risikofreie Bundesanleihen an, weil mir der Zinsvorteil für risikoreichere Schuldner zu gering erscheint? Die Konsequenz wäre schlicht, dass ich vorneweg für diese Vermögensteile auf eine Rendite verzichte. Oder investiere ich trotz des geringeren Mehrzinses auch in risikoreichere Schuld-papiere, um überhaupt eine Verzinsung für Rentenanlagen zu erlangen und setze damit auf die weitere Unterstützung der EZB? Neben den Staatsanleihen der Peripherieländer wären hier Unternehmensanleihen, nachrangige Bankanleihen oder generell Anleihen von Schuld-nern mit schwächerer Bonität zu nennen (sogenannte „High-Yield-Anleihen“). Mit dieser Option erreiche ich zumindest eine gewisse Kapitalverzinsung. Leider muss ich aber einkalkulieren, dass ein plötzliches Gewitter in Form einer wiederaufkeimenden Krise oder rasch steigender Zinsen die Positionen zumindest vorübergehend kräftig durchschütteln wird. Sie werden an dieser Stelle wohl anmerken, dass ich Ihnen mit meinen Fragen die Entscheidung zwischen Pest und Cholera aufdränge. Der Vergleich ist durchaus zutreffend, denn so fühlen wir uns bisweilen auch in unserer allwöchentlichen Strategierunde am Montagmorgen angesichts der aktuellen Situation. Die Strategie der FVM ist vielleicht als die „goldene Mitte“ zu umschreiben. Dennoch ist unschwer zu erkennen, dass wir auf der „Suche nach Verzinsung“ heute leider ein höheres Chance-/Risiko-profil und damit ein höheres Schwankungsrisiko in Kauf nehmen müssen als noch vor wenigen Jahren. Die wichtigsten Veränderungen der zurückliegenden 12 Monate:

- Höhere Aktienquote: Wir erachten Dividendenpapiere im Vergleich zu Rentenpapieren weiterhin als attraktiv. Die Bewertung gemessen am KGV liegt im langfristigen Mittel. Die breite Streuung federt Einzelrisiken ab, die Marktschwankungen bleiben.
- Wir investieren „dosiert“ in Zinspapiere mit höherem Risikoprofil, um eine positive Verzinsung zu erzielen. Hierzu gehören die aufgezählten Schuldner. Gerade die Bereiche Nachrang-anleihen und High-Yield decken wir mit spezialisierten Fonds ab, um auch hier die Einzelrisiken zu reduzieren – die Schwankungsintensität nimmt leider zu.
- Wir halten weiterhin einen reduzierten Anteil im höchsten Qualitätsbereich zur Vermögenssicherung und um letztendlich das Schwankungsrisiko des Gesamtportfolios nicht „zu überziehen“.

FVM Kapitalmarktbericht

Juli 2014

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen weiterhin einen traumhaften Sommer mit möglichst wenig überraschenden Gewittern.

Ihr



Claus Walter

IMPRESSUM:

Freiburger Vermögensmanagement GmbH (Herausgeber)
V.i.S.d.P.: Claus Walter, Geschäftsführer
Bertoldstraße 53
79098 Freiburg
www.freiburger-vm.de

Dieser Veröffentlichung liegen Daten und Informationen zugrunde, deren Quelle wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben und Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Alle Inhalte dieses Dokuments dienen lediglich Ihrer Information. Die Beschreibung von Einzelwerten dient ausschließlich der Erläuterung und stellt in keinem Fall eine Anlageempfehlung oder Finanzanalyse dar.