



Zinsen –Wehret der süssen Versuchung

*Im Februar fällt die europäische Zentralbank den ihren Null-Zins-Entscheid. Die bisherige Reaktion der Aktienmärkte war nicht überraschend. Trotzdem: **Vergessen Sie nicht, das Aktienrisiko Ihrer Stiftung oder Vereins laufend dem langfristig erträglichen Verlustrisiko anzupassen!** Und Vorsicht beim Umstieg auf Immobilien und bei Hoch-Zins-Angeboten! Kaum jemand spricht über die Gefahr einer Blasenbildung bei den schlechten Zinsrisiken. Von Christian Hafner, NonproCons*

Dass die Zinsen irgendwann wieder steigen werden, ist unvermeidlich. Obwohl ich nach wie vor keinen Ausstieg aus den Aktien empfehle würde, ist Vorsicht geboten. In der Praxis bedeutet das die Überprüfung des strategischen Anlageentscheid. Sich zu überlegen und zu überprüfen, wie viele Anteile Aktien, Obligationen und andere Anlageinstrumente man halten soll, damit man im schlimmsten Fall sein Ausgabeverhalten nicht aufgeben muss, ist eine kluge Übung. Es ist das eigentliche Rezept für den Anlageerfolg – nicht die Wahl der einzelnen Aktie! **Früher genügte es auch bei Stiftungen und Vereinen, wenn man diesen Entscheid alle drei Jahre überprüfte. In den heutigen Zeiten genügt das leider nicht mehr. Je nach Risikoprofil tut eine bedeutend häufigere Überprüfung Not.** Das hängt nicht nur mit dem Risiko zusammen, sondern auch mit den relativ tieferen Renditen. Die Kapitalrenditen sind schon seit langem rückläufig, was manch einen Vermögensverwalter zur Verzweiflung treibt – insbesondere bei den Obligationen.

Die Jagd nach Renditen im Segment der Obligationen könnte der Beginn für die nächste Finanzblase sein. Wir haben jetzt 8 Jahre Tiefzinsen und die letzten höherverzinslichen Obligationen werden laufend fällig, ohne dass es zu gleichem Risiko möglich ist, dieselben Zinseinnahmen zu erzielen. Die Gefahr ist deshalb gross, dass man beim Risiko ein Auge zudrückt. Das trifft auch bei einem Umstieg in die Immobilien zu. Die hohen Immobilienpreise werden zunehmend zur Zwickmühle – ob sie direkt ein Mehrfamilienhaus kaufen oder in Immobilienfonds anlegen. Die Nettoanfangsrendite liegt an Toplagen in Zürich bei 2,4 %. Bei Immobilienfonds lassen Sie noch Gebühren von rund einem Prozentpunkt zusätzlich liegen. Jede/r sucht nach der versteckten Perle – auch bei den Obligationen. Aber Achtung! Wegen des Anlagenotstandes werden vermehrt Anleihen von Schuldner angeboten, die bis vor kurzem ihren Fremdkapitalbedarf nur mit Bankkrediten stillen konnten. Noch höhere Zinscoupons offerieren sog. „Non-Investment-Grade“-Emittenten – also Obligationen, die von Pensionskassen nicht gekauft werden können. Die Platzierung dieser Anleihen funktioniert besonders gut, wenn das Unternehmen einen bekannten Namen und eine gute „Investment-Story“ hat. Da kann es einem schon schwer fallen, ein Angebot bei Zinsen von 5 % und mehr abzulehnen.

Besser dieser süssen Versuchung widerstehen und tiefer verzinsliche und sichere Kurzläufer kaufen und dafür das Portfolio gegen steigend Zinsen absichern. Dafür lohnt sich der Blick auf Obligationen, deren Coupons mit dem allgemeinen Zinsniveau schwanken. Die Absicherung des Anleihe-Portfolios vor Kursverlusten bei steigenden Renditen mittels sog. Floating-Rate-Notes ist eine elegante und wirksame Strategie. Lesen Sie dazu auch den Artikel „Auf der Zinswelle nach oben schwimmen“ in der NZZ vom 1. März 2017 (<https://www.nzz.ch/finanzen/floating-rate-notes-auf-der-zinswelle-nach-oben-schwimmen-ld.148524>)

Zum Autor: Christian Hafner ist Berater für KMU und NPO in Finanz- und Governancethemen und partnerschaftlich engagiert bei NonproCons AG in Basel. Er verfügt über langjährige Stiftungsrats- und Privatbankenerfahrung.