



30. September 2019

Dr. Viktor Heese *heese1 @t-online.de*

02203/87901



Zinsdetektiv Brief Nr. 10

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!

Themenvorschau für die nächste Ausgabe am 30.10.2019

Nächste Ausgabe (Auszüge): *Klassischer Aufbau einer Internetseite zu Anleihen (Comdirect Informer)* Hochzinsanleihen: Wie könnte ein Depot mit Staatsanleihen aufgebaut werden* Beste Anleihefonds als Benchmark für die Musterdepots* Was sind nachhaltige Geldanlagen?*

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

Stufenzinsanleihe (Beispiel: Griechenland) 2

Analyse

Italiens Staatsanleihen boomen trotz Krise: Warum? 3

Sonderthema:

Anpassung unser Depot Staatsanleihen 4

Volkswirtschaft

Inverse Zinsstrukturkurve Baisse-Indikator 5

Musterdepots

Staatsanleihen 6

Unternehmensanleihen 6

Kommentar 6

www.prawda24.com

www.finanzer.eu

GRUNDBEGRIFFE:

ANLEIHENFINDER (BEISPIEL ALLIANZ-ANLEIHEN)

Nachrangige Anleihen Auch erstrangige aufgelistet

Coupon	Volumen	Emittiert	Fälligkeit	Stückelung	WKN ISIN	Mehr
1,301%	1,0 Mrd. EUR	2019	25.09.2049	100.000 EUR		
2,241%	1,5 Mrd. EUR	2015	07.07.2045 ¹	100.000 EUR	A227N DE000A14J9N8	→ DETAILS
3,099%	1,0 Mrd. EUR	2017	06.07.2047 ²	100.000 EUR	A2DAHN DE000A2DAHN6	→ DETAILS
3,375%	1,5 Mrd. EUR	2014	unbegrenzt	100.000 EUR	A13R7Z DE000A13R7Z7	→ DETAILS
3,875%	1,5 Mrd. USD		unbegrenzt	200.000 USD	A2BPAU XS1485742438	→ DETAILS
4,75%	1,5 Mrd. EUR	2013	unbegrenzt	100.000 EUR	A1YCG2 DE000A1YCG29	→ DETAILS
5,1%	600 Mio. USD	2017	30.01.2049	200.000 USD	A2DAFA XS1556937891	→ DETAILS
5,375%	0,8 Mrd. EUR	2006	unbegrenzt	1.000 EUR	A0GNPZ DE000A0GNPZ3	→ DETAILS
5,5%	1,0 Mrd. USD	2012	unbegrenzt			
5,625%	1,5 Mrd. EUR	2012	17.10.2042 ³		DE000A1RE1Q3	
5,75%	1,1 Mrd. EUR	2011	08.07.2041 ¹		A1GNA DE000A1GNAH1	→ DETAILS

100.000 € für Privatanleger zu hoch; aber nicht für Fonds/Großanleger

Währungsrisiko

Fälligkeitsoption zu jedem Termin stört, da Rückzahlung zu 100% bei Kurs (29.09.19) 109,67

https://www.allianz.com/de/investor_relations/anleihen.html

1 vorbehaltlich der anzuwendenden Regelungen in den Anleihebedingungen

Die Qual der Wahl aus Tausenden eine richtige zu finden!

LITERATUR UND LINKS

<https://www.wallstreet-online.de/nachricht/11582371-wirtschaftlichen-tabu-themen-dienste-pseudo-oekonomie>



Worauf der Suchende achten muss?

Zu empfehlen sind Suchportale maxblue <https://www.maxblue.de/maerkte-analysen/boersen-kurse/anleihefinder.html> comdirect <https://www.comdirect.de/inf/anleihen/selector/selector.html?CLEAR=1>, onvista <https://www.onvista.de/anleihen/finder?datetimeMaturity=1%20year&sort+=dateMaturity>, finanznet <https://www.finanzen.net/anleihen/suche>. Was auf einem Portal nicht zu finden ist, muss ergänzend auf den anderen gesucht werden (z.B. Liquiditätsangabe).

Außer oben genannten Restriktionen und unserer Strategie-Anforderungen (Langläufer mit hohem Kupon) sind weitere Kriterien zu beachten

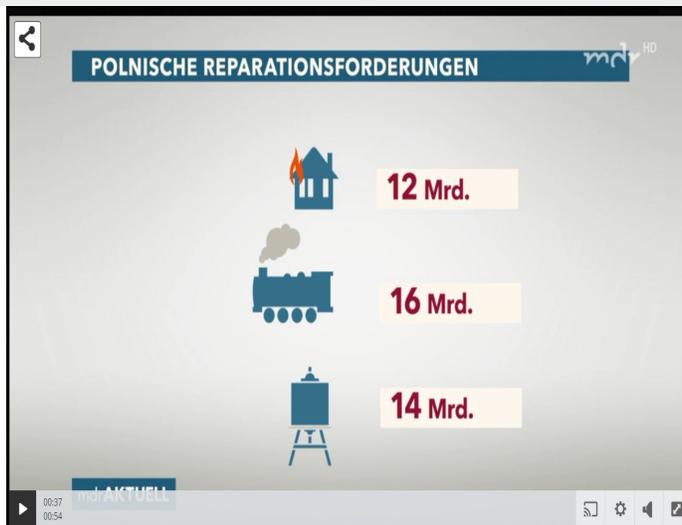
1. Es ist eine untere **Bonität** (z.B. noch Anleihe anlagewürdig Baa-Rating nach Moody) festzulegen bis zu der gesucht wird. Auf „politische Ratings“ wäre zu achten, sie sind für unser Anlageuniversum (siehe: Aufnahmekriterien Musterdepots) jedoch ohne Bedeutung
2. **Liquidität** (mittel bzw. hoch ein Muss), **Spreads** (reichen bis 5% bei Nullkuponanleihen!) und **Marktsegment** (mind. Freiverkehr) beachten.
3. Eventuelle **Kuponherabsetzung** bei Rating-Herabsetzungen
4. **Fundamentalnachrichten über den Emittenten und die Kursentwicklung seiner Aktie**, falls notiert. Andererseits ist das bis auf die schwer einzuschätzende Insolvenzbedrohung (vgl. Anleihe Thomas Cook <https://www.finanzen.net/anleihen/a1895a-thomas-cook-group-anleihe>) problematisch, da Anleihen von der Ertragslage unabhängig sind.

Fazit:

Nach den vorgenannten Suchkriterien eignet sich für den Privatanleger keine der o.G. Allianz-Anleihen

ANALYSE:

LASSEN SICH KRIEGSSCHÄDEN BERECHNEN? (BSP.: POLNISCHE FORDERUNGEN AN BERLIN)



<https://www.mdr.de/heute-im-osten/polen-praezisiert-reparationszahlungen-an-deutschland-100.html>

Methode (möglicher Ansatz)

Was der Besiegte als „Kontribution“ endgültig zahlt bestimmt der Friedensvertrag (Beispiel: Versailles 1919) und nicht die ökonomische Theorie. Dennoch ließen sich **materiellen Schäden** nach den Bilanzwerte der **Volkvermögensrechnung** (Bewertung alternativ: fortgeschriebene Anschaffungskosten, versicherungstechnische Wiederbeschaffungskosten oder historische/heutige Marktpreise) schätzen. Weiterhin ist ein Zinssatz für die Zeit der Forderungsentstehung und dem Berechnungszeitpunkt zu wählen. Bei **Kulturgütern** lassen sich historische Marktpreise anwenden. Bei Menschenverlusten wird es problematisch - als Ansatz könnten entgangene **diskontierte Arbeitseinkommen** während der Lebenszeit dienen. Auch **entgangene Gewinne** (Gewinnquote am BIP rd. 30%) finden oft Eingang. Siehe mehr auf: <http://prawda24.com/category/regionen/polenosteuropa/>

Wie komm Polen auf 750 Mrd. € Reparationsforderung an Deutschland?

1. **Ausgangsbasis: 49 Mrd. USD** direkte Berechnung im Rahmen einer detaillierten **Nachkriegsinventur** von 1947. Heutige Aufschlüsselung durch Experten des Sejms (Graphik links): Bauten (12 Mrd. €), Schlesien- und Straßennetz (16 Mrd. €), Kulturgüter (14 Mrd. €). Weitere Detailberechnungen werden noch angestellt.
2. Die o.g. Summe soll - offizielle Sejm-Aussage fehlt hierzu - den Abzug des **Sachwertes abgetretener Ostgebiete (Ostpreußen, Schlesien, Pommern)** berücksichtigen. Es gibt hierzu Daten des Statistischen Reichsamtes von 1937, wonach das Sachvermögen nach der Reichsmark-USD-Parität mit 7 Mrd. USD geschätzt wird.
3. Die Sejm-Expertise soll zudem **personelle Schäden** (Menschenverluste) berücksichtigen, ohne das bis dato der Rechengang und eine Zahl genannt werden.
4. Auf der Basis einer **Zinseszinsrechnung** von 4% (angemessen) und des Ausgangswertes von 49 Mrd. USD (42 Mrd. €) ergibt sich für den Zeitraum 1945-2018 die Summe von ca. 750 Mrd. €

Fazit:

Buchhalterisch (diesen Ansatz mögen Gerichte!) ist der geforderte Reparationsbetrag nicht utopisch. Griechenland hat im Gegensatz bis dato seine Höhe von 290 Mrd. € nicht begründet.

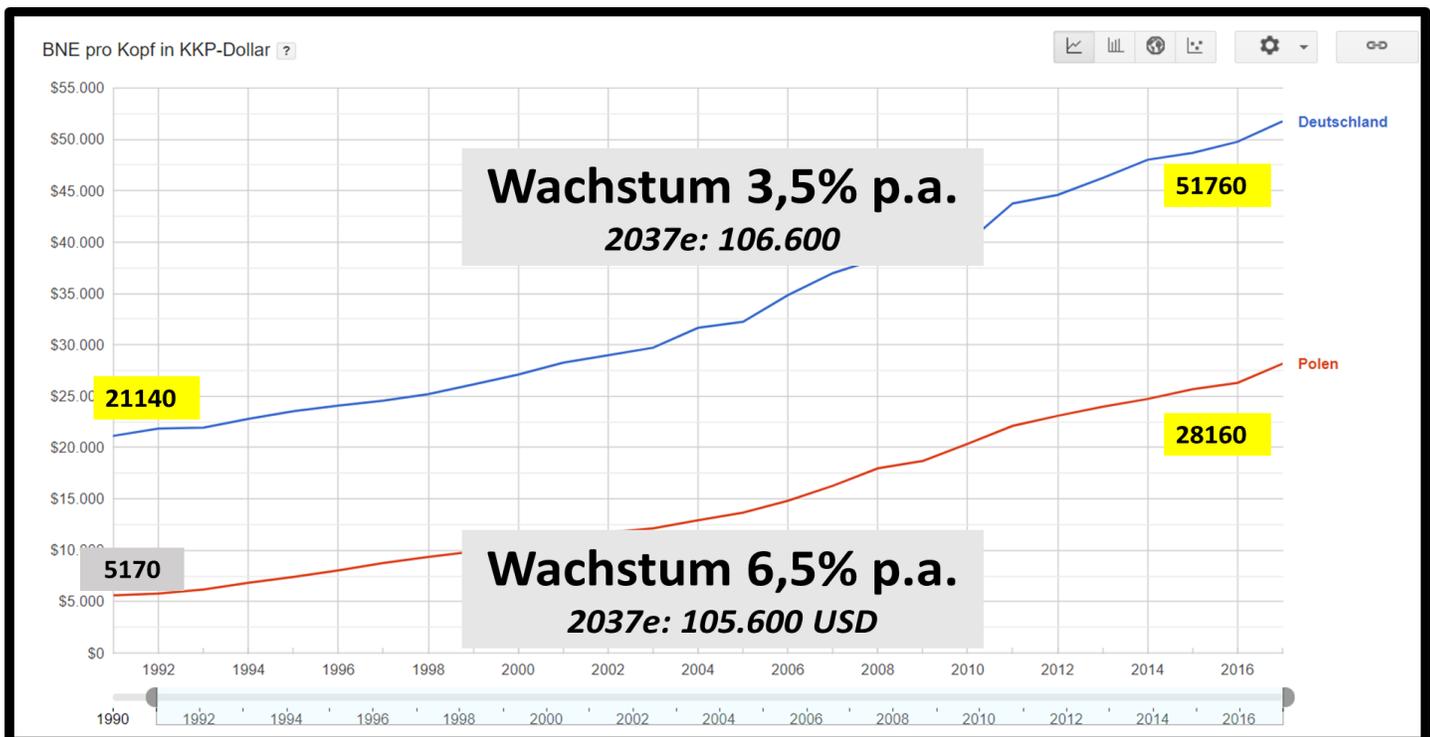
LITERATUR UND LINKS

<https://www.wallstreet-online.de/nachricht/11430411-altersrente-aktien-sparen-staat-kursrisiko-beteiligt>



SONDERBEITRAG:

WIRKUNG DES ZINSENZINSES (BSP.: WIRD POLEN IN 20 JAHREN DEUTSCHLAND BEIM BNE/BIP ÜBERHOLEN?)



Method (Extrapolation):

Literatur und Links:

<https://www.wallstreet-online.de/nachricht/11775630-fluechtlingsanleihen-top-renditen-zeichnen/all>



Die Methode unterstellt eine gleichlaufende Entwicklung in der Zukunft und ist unabhängig von der Maßeinheit (hier Kaufkraftparitäten-Dollar und nicht der Euro). Ferner gilt: je länger der Vergleichszeitraum (hier 26 Jahre) desto zuverlässiger der Trend) und je höher der Spread (Unterschied der Wachstumsraten) desto kürzer die „Aufholzeit“.

Warum die These richtig sein kann?

Dafür dass Polen innerhalb einer Generation Deutschland beim BIP/Kopf (absolut wird der deutsche Wert bevölkerungsbedingt immer noch 2,1 –2,2 Mal höher sein) den europäischen Champion einholen und später vielleicht überholen wird, sprechen mehrere Gründe:

1. Der **Wachstumsabstand** beim BIP hat sich zugunsten Polens in den letzten drei Jahren (2018/19: 4%) bestätigt
2. Durch die „**leistungsferne**“ Migration verliert Deutschland jährlich mind. 0,5% -1% BNE-Wachstum pro Kopf. Das BNE/Kopf kann sogar fallen, sofern das Bevölkerungs- das Wirtschaftswachstum übersteigt, was aktuell der Fall ist.
3. Das BNE berechnet sich aus allen Inländern, die im Ausland und Inland arbeiten. Das BIP berechnet sich aus allen Inländern und Ausländern die im Inland arbeiten. Das deutsche BNE ist wegen hoher **Auslandspräsenz der Wirtschaft** höher als das BIP.
4. Die deutsche Wirtschaft wird durch falsche Politik (Energie, Klima, Regulierungen) im Vergleich zur ausländischen Konkurrenz ausgebremst. Niveaushiftungen sind in der Ökonomie keine Seltenheit: Polen hat seit 1991 wegen der Transformation zum Kapitalismus **Griechenland beim BNE/Kopf** eingeholt
5. Zur **Wirtschaftsstärke** eines Landes gehören weitere, hier nicht untersuchte Indikatoren, wie Volksvermögen, Auslandsguthaben oder Marktstellung eigener Konzerne .

VOLKSWIRTSCHAFT:

FLÜCHTLINGSANLEIHEN? KONZEPT EINFACH, ABER KEINER WÜRDIE SIE HABEN WOLLEN!

DEUTSCHLAND: SCHWARZE NULL WACKELT "DANK" ASYLKOSTEN

POLITIK 08.08.2019

Twittern Teilen



Wer trägt in Deutschland die Asylkosten?

Staat beteiligt sich nicht an den Asylkosten, weil er kein Geld hat. Würde der Staat als Träger fungieren, hätte er die Asylaufgaben aus dem Bundeshaushalt zu tragen, ohne dass die Bevölkerung und die Kommunen Einbußen erleiden. So etwas geht nur, wenn Reserven und Gewinne aus einer rentablen Staatswirtschaft vorliegen. Deutschland hat beides nicht mehr. Im Zuge der Reprivatisierung wurde alles was Geld bringt verkauft. Die Wirtschaft bleibt fern, weil sie an die Leistungen der Migranten nicht glaubt. Die Wirtschaft könnte über Sondersteuern zur Finanzierung der Asylkosten zwangsverpflichtet werden, was nicht der Fall ist. Mittel sind da: Dividenden (ca. 45 Mrd. €) + Eigenkapital (über 1 Bill. €). Letztendlich tragen die privaten Haushalte die Kosten. Geld für Flüchtlingsanleihen ist auch hier da (6 Bill. € Geldvermögen).

Wie funktioniert eine Flüchtlingsanleihe (Beispiel)?

1. Der männliche Flüchtling kommt nach zwei Jahren Ausbildungszeit in Lohn und Brot und zahlt seine "Integrationsschulden" mit Steuern und Sozialausgaben in 10 Jahren zurück. Werden monatliche Integrationskosten mit 1.500 € unterstellt, errechnet sich ein Rückzahlungsbetrag von 36.000 €.
2. Diese Summe wird durch eine Flüchtlingsanleihe von 12 Jahren Laufzeit vorfinanziert, die nach zwei zinsfreien Jahren mit 5% jährlich verzinst wird. Der Schuldbetrag steigt dann auf 54.000 €.
3. Der als Hilfsarbeiter beschäftigte Flüchtling mit einem Monatslohn von 1.500 € entrichtet Steuer- und Sozialabgaben von 30% oder 450 € monatlich bzw. 54.000 € in zehn Jahren. Die Schulden sind bezahlt.
4. Der Anleger bekommt eine attraktive Rendite, die bei 12jähriger Laufzeit etwa 4,2% beträgt und den Hybridanleihen von RWE oder Volkswagen entspricht. 4,2% liegen etwa 3,5% über den Marktzins.
5. Der Anleger trägt das Ausfall- und Karenzzeitrisiko, wenn der Flüchtling, – egal warum -, keine oder verspätet eine steuer- und sozialabgabenpflichtige Beschäftigung aufnimmt. Bleiben die Steuern und Sozialausgaben aus, weil aus der Facharbeiter-Story platzt, verliert er sein Kapital (Totalverlust).
6. Eine Staatsgarantie darf es nicht geben. Allenfalls könnte die staatliche KfW-Bank als Emittent gelten.

Die Rechnung kann verfeinert werden (z.B. unterschiedliche Tranchen je nach Qualifikation). Das Prinzip bleibt aber das gleiche: die Zinszahlung und Tilgung sind an zukünftige Erträge gekoppelt. Im Normalfall sind Anleihen (Renten) unbedingte Zahlungsverprechen des Emittenten und die Zahlungen von dessen Ertragslage unabhängig.

Fazit:

An den volkswirtschaftlichen Leistungsbeitrag der Migranten glauben nicht viele. Eine ausbleibende Zeichnung von Flüchtlingsanleihen wäre ein Fiasko.

MUSTERDEPOTS (30.09.2019)

Musterdepot												Unternehmensanleihen			
Volumen	Emittent	Kaufkurs	Betrag	Kupon	lfd. Rendite*	lfd. Rendite*	Kurs am	Performance in %			Depowert				
								WKN	Anleihe	28.12.2018		€	% p.a.	Gesamrendite**	am 27.09.2019
11.000	VW Hybrid	98,31	10.814	4,625%	4,71	4,17	110,98	12,89	3,43	16,32	12579				
728317	2014/26/und			24. Mrz	4,86										
9.000	OMV Hybrid	113,82	10.244	6,25%	5,49	4,91	127,18	11,74	4,67	16,41	11925				
A1Z6ZR	2015/25/und.			09. Dez	3,45										
10.000	RWE Hybrid	96,51	9.651	3,50%	3,63	3,20	109,40	13,36	2,59	15,95	11190				
A14KAB	2015/25/75			21. Apr	4,18			Verkaufskandidat							
9.000	VW Hybrid	102,98	9.268	5,125%	4,98	4,54	112,65	9,39	3,41	12,80	10455				
A1VCZQ	2013/23/und			04. Sep	4,37										
6.000	Deutsche Telekom	165,32	9.919	7,50%	4,54	4,11	182,34	10,30	5,58	15,88	11494				
728317	2002/2033			24. Jan	2,84										
								11,53	3,94						
Depotwert	Volumen		49.896	* - lfd. Rendite = Kupon/Kurs				Performance	aktuell	15,47	57642				
in €	Cash		104	** - Gesamrendite = Kuponzahlungen - (Kurs - 100) / Restlaufzeit Festzins				dav. realisierte	Gewinne						

Musterdepot												öffentliche Anleihen			
Volumen	Emittent	Kaufkurs	Betrag	Kupon	lfd. Rendite*	lfd. Rendite*	Kurs am	Performance in %			Depowert				
								WKN	Laufzeit	28.12.2018		€	% p.a.	Gesamrendite**	am 27.09.2019
										Gewinn Verkauf 687 €	in % 7,39	687			
7.000	Italien	130,95	9.167	6,50%	4,96	4,44	146,36	11,77	4,81	16,58	10686				
196142	1997/2027			01. Nov	3,02										
Kauf 8.000	Portugal	30.08.2019 126,71	10.137	5,65%		4,44	126,31	-0,32	0,44	0,12	10149				
A1HKUP	2002/2024			15. Febr.											
7.000	Spanien	142,63	9.984	6,00%	4,21	3,87	155,13	8,76	4,44	13,20	11302				
197017	1999/2029			31. Jan	1,81										
7.000	Frankreich	139,17	9.742	6,00%	4,31	4,27	140,38	0,87	4,44	5,31	10259				
413038	1993/2025			25. Okt	0,24										
9.000	Polen	127,11	11.440	5,25%	4,13	4,05	129,67	2,01	3,89	5,90	12115				
A1ASBP	2010/2025			20. Jan	0,73										
								4,62	5,08						
Depotwert	Volumen		50.469	* - lfd. Rendite = Kupon/Kurs				Performance	aktuell	9,70	55199				
in €	Cash		-469	** - Gesamrendite = Kuponzahlungen - (Kurs - 100) / Restlaufzeit Festzins				dav. realisierte	Gewinne						

Depotentwicklung seit dem 30.08.2019: Beide Musterdepots erreichen neue Top-Performance . Die Unternehmensanleihen testen weiter das DAX-Level (seit Jahresbeginn knapp 16,2%). Verkaufskandidat RWE wird in der nächsten Ausgabe in eine geeignete Telekom-Anleihe oder 3,75% Bayer getauscht <https://www.finanzen.net/anleihen/a11qr7-bayer-anleihe> Die neue 5,65% Portugal-Anleihe stottert noch. Im anhaltenden Zinssenkungsumfeld gilt es weiter „Gewinne laufen lassen“.

I. DEPOTKATEGORIEN

Unternehmensanleihen:

Anlagezeit generell länger als 5 Jahre (bei Kursgewinnen von 10% verkaufen und bei Alternativtiteln einsteigen) / **geeignete Anleihen** **kategorien:** 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 Anleihen** **kategorien:** 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 Anleihen-kategorie; 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.

Benchmark: Marktzins in der jeweiligen Anleihen-kategorie

Investitionsgrad: grundsätzlich voll investiert (geringe Liquiditätsposition); keine Teilkäufe und -verkäufe in einem Titel

Die Volumina der Einzeldepots und einzelner Depot-Titel sind mit einer Anlagensumme von 50.000 € mit 5 Titeln gleich groß.