

Anlagestrategie

Das passende ETF-Depot für die Zinspause

Die Märkte glauben, dass der Zinsgipfel erreicht ist. In der Theorie spricht das für Wachstumsaktien, lang laufende Anleihen und Gold. Doch die Realität ist komplizierter.

Peter Köhler, Andreas Neuhaus
Frankfurt, Düsseldorf

Am Finanzmarkt hat sich eine Sichtweise durchgesetzt: Rund anderthalb Jahre nachdem die Notenbanken damit begonnen haben, ihre Zinsen stark zu erhöhen, um die Inflation zu senken, ist der Zinsgipfel erreicht. Auslöser dafür ist, dass die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) die Zinsen nach elf aufeinanderfolgenden Erhöhungen nun zum zweiten Mal in Folge konstant hielt.

In der Theorie ist klar, was ein Ende der Zinserhöhungen für Anleger bedeutet: Attraktiv wären jetzt Aktien von Unternehmen, die zuvor unter den steigenden Zinsen litten, außerdem Staatsanleihen mit längerer Laufzeit und Gold. Doch so einfach ist die Realität nicht. Das Handelsblatt hat mit Experten gesprochen und zeigt passende börsengehandelte Indexfonds (ETFs), die ihre Investments breit streuen und mit denen Anleger die Marktmeinung umsetzen können.

Staatsanleihen

Die Lage Als Profiteure des Zinsgipfels gelten Anleihen mit langen Laufzeiten. Bestehende Anleihen mit höheren Zinskupons sind dann attraktiver als die Aussicht, auf neue mit niedrigeren Zinsen zu warten. Dadurch steigt die Nachfrage, das treibt die Anleihekurse und drückt die Rendite der Zinstitel.

Laut Anlagestrategie Jan Viebig von der Finanzgruppe Oddo BHF ist es daher auf dem Zinsgipfel der richtige Moment für Anleger, um die Duration bei Anleihen zu erhöhen. Die Duration bemisst, wie lange es dauert, bis Anleger ihr Kapital zurückbekommen. Sie ist umso höher, je länger die Laufzeit und je niedriger die Zinsen sind. „Bei steigenden Zinsen hält man die Duration kurz – maximal drei bis vier Jahre. Wenn der Zinspeak nahe ist, baut man die Duration langsam auf“, erklärt Viebig. Theoretisch sollten also jetzt Anleihen mit Laufzeiten von zehn oder mehr Jahren die Wahl sein. Wobei die Papiere von Staatsanleihen als besonders sicher gelten, vor allem wenn sie von Staaten mit guter Bonität ausgegeben werden.

Die ETFs Für den Euro-Raum bildet der Bloomberg Euro Aggregate Treasury Index die Grundlage für viele ETFs. JustETF weist beispielsweise das Produkt des Vermögensverwalters State Street Global Advisors aus, das in Staatsanleihen von Euro-Staaten mit sehr guter Bonität (Investmentgrade) mit Laufzeiten von mindestens zehn Jahren investiert (ISIN: IE00BYSZ6062). Mit einem Fondsvolumen von nur 26 Millionen Euro ist es aber ein kleiner ETF. Deutlich größer ist mit rund 850 Millionen Euro das Produkt von Amundi. Es investiert in Euro-Staatsanleihen mit guter Bonität und Laufzeiten von zehn bis 15 Jahren (LU1650489385).

Unternehmensanleihen

Die Lage Bei Ländern wie Deutschland oder Frankreich ist das Volumen der ausstehenden Anleihen aber nicht groß genug, um den Bedarf an sicheren Anlagen voll zu befriedigen. Dadurch sind die Renditen niedriger. In den USA sind sie höher, dafür gehen Anleger aber auch ein Wechselkursrisiko ein.

Eine Alternative können Unternehmensanleihen sein. Viebig hält diese derzeit ohnehin für das attraktivere Investment. Bei Metzler Private Banking machen sie aktuell ungefähr die Hälfte der Anleihebestände eines Musterportfolios aus. Frank Endres, Leiter Portfoliomanagement bei Metzler, setzt aber noch auf Anleihen mit kurzer und mittlerer Restlaufzeit. Am langen Ende des Marktes für Festverzinsliche sei das Chance-Risiko-Verhältnis nicht verlockend.

Die ETFs Bei ETFs für Unternehmensanleihen im Investmentgrade-Bereich mit kurzer und mittlerer Laufzeit ist das Angebot aber dünn. JustETF weist hier lediglich ein Produkt der Schweizer Bank UBS aus (LU1048314196). Dieses investiert in die größten und liquidesten in Euro denominierten Unternehmensanleihen der Euro-Zone. Die Restlaufzeit beträgt ein bis fünf Jahre, das Fondsvolumen rund 400 Millionen.

Eine Alternative können ETFs für Unternehmensanleihen mit Investmentgrade über alle Laufzeiten sein. Hierauf gibt es unter anderem Produkte des US-Vermögensverwalters Blackrock (IE00B3F81R35), des Konkurrenten Vanguard (IE00BZ163G84), der DWS (LU0478205379) und von Amundi (LU1931975079).

Aktien

Die Lage Bei Aktien sollten theoretisch Wachstumsaktien am stärksten vom Ende der Zinserhöhungen profitieren. Denn sie leiden besonders unter steigenden Zinsen, weil sie die nötigen Investitionen verteuern. Außerdem belasten die höheren Zinsen die Bewertung, weil die noch in der Zukunft liegenden Gewinne stärker abgezinst werden. Bei fallenden Zinsen dreht sich dieser Effekt um.

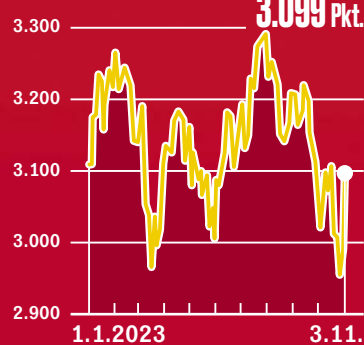
Allerdings gibt es aktuell mehrere Besonderheiten: Wachstumsaktien sind in diesem Jahr im Zuge des Hypes um Künstliche Intelligenz bereits deutlich gestiegen. Metzler-Experte Endres sieht daher die Gefahr, dass die Unternehmen den hohen Erwartungen der Investoren nicht gerecht werden können.

Pilar Gomez-Bravo, Co-Anleihechefin bei der US-Fondsgesellschaft MFS, warnte zudem im Gespräch mit dem Handelsblatt davor, dass die deutlich gestiegenen Zinsen noch gar nicht in der Wirtschaft angekommen seien: „Viele Unternehmen haben sich zu sehr niedrigen Zinsen finanziert und werden deshalb erst nach und nach den Anstieg der Finanzierungskosten und den Druck auf ihre Margen spüren.“ Der Vermögensverwalter Wisdom Tree setzt daher auf Qualitätsaktien

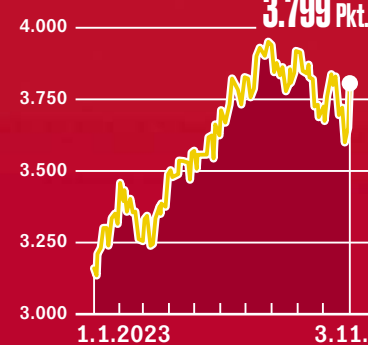


Ausgewählte Charts seit Jahresbeginn

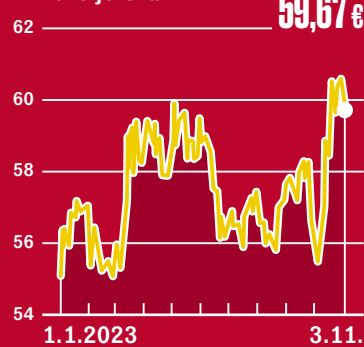
MSCI World Value Index
in Punkten



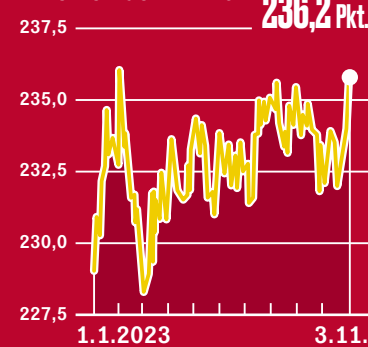
MSCI World Quality Index
in Punkten



Xetra-Gold
in Euro je Gramm



Bloomberg Euro Corp. Bond Ind.
Anleiheindex in Pkt.



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

mit Preissetzungsmacht, hoher Profitabilität und geringer Verschuldung. Denn diese haben sich bei sechs der letzten sieben US-Zinserhöhungszyklen in den zwölf Monaten nach dem letzten Zinsschritt am besten entwickelt.

Die ETFs Der „MSCI Quality Index“ bildet die Wertentwicklung von großen und mittleren Qualitätsunternehmen aus 23 Industrieländern ab. Für die Aufnahme in den Index müssen drei Kriterien erfüllt sein: eine hohe Eigenkapitalrendite, ein stabiles Gewinnwachstum im Jahresvergleich sowie ein geringer finanzieller Verschuldungsgrad.

In dem Index haben aktuell beispielsweise die großen Tech-Konzerne wie Apple, Alphabet, Meta und Nvidia, aber auch Pharmaunternehmen wie Eli Lilly oder Novo Nordisk ein hohes Gewicht. Die größten ETFs, die diesen Index abbilden, sind laut JustETF von Blackrock (IE00BP3QZ601) und der DWS (IE00BL25JL35). Wer lieber in europäische Unternehmen investieren will, kann auf ähnliche ETFs für Europa setzen. So bildet ein Produkt von Amundi (LU1681041890) einen Index von MSCI nach, der dieselben Qualitätskriterien wie beim MSCI World auf Europa anwendet. Ein ähnliches Produkt gibt es unter anderem von Blackrock (IE00BQNIK562).

Eine weitere Alternative können ETFs auf Value-Aktien sein. Auch hier geht es darum, dass die Unternehmen stabile Gewinne erzielen, im Gegensatz zur Quality-Klassifizierung ist hier aber noch eine im Vergleich niedrige Bewertung wichtig. Diese Aktien spielen ihre Stärke vor allem in schwierigen Marktphasen aus.

Eine Auswertung des Family-Office HQ Trust zeigt, dass sich Value-Aktien in Phasen von leicht sinkenden oder fallenden Märkten seit 2013 besser entwickelt haben als der gesamte Markt. ETFs auf den Index „MSCI World Enhanced Value“ gibt es laut JustETF beispielsweise von Blackrock (IE00BP3QZB59) und der DWS (IE00BL25JM42). Auf Europa beschränkte ETFs gibt es unter anderem von Blackrock (IE00BQNIK901).

Gold

Die Lage Der Goldpreis tut sich bei steigenden Zinsen und einem starken US-Dollar schwer. Denn das Edelmetall wirft keine Zinsen ab, außerdem wird es in Dollar gehandelt. Ist der Greenback stark, verteuert sich der Einkauf für Anleger aus anderen Währungsräumen. Insofern sind Signale für ein Ende der Zinserhöhungen, insbesondere aus den USA, eine gute Nachricht für Goldanleger.

Allerdings ist Gold in den vergangenen Wochen bereits stark gestiegen. Der Terroranschlag der radikalislamischen Hamas auf Israel hat die geopolitischen Sorgen verstärkt, davon profitiert die Krisenwährung Gold. Sollte sich die Situation im Nahen Osten aber entspannen, könnte dieser Risikoaufschlag wieder ausgepreist werden, meint der unabhängige Metallhändler Tai Wong aus New York. Zumal es der Goldpreis aktuell nicht schafft, dauerhaft über die psychologisch wichtige Marke von 2000 Dollar zu steigen.

Laut Analyst Craig Erlam vom Onlinebroker Oanda kann es sich möglicherweise lohnen, vor einem Einstieg bei Gold auf einen Rücksetzer zu warten.

Die ETFs Streng genommen handelt es sich bei Indexprodukten auf Gold nicht um ETFs, sondern um ETCs. Diese funktionieren praktisch genauso wie ETFs und bilden die Preisentwicklung des Rohstoffs ab. Sie gelten aber nicht als Sondervermögen. Anleger gehen also ein Emittentenrisiko für den Fall ein, dass der Anbieter pleitegeht.

Die größten Gold-ETCs stammen laut JustETF von der US-Investmentgesellschaft Invesco (IE00B579F325), von Blackrock (IE00B4ND3602) und Xetra-Gold von der Deutschen Börse (DE000A0S9GB0). Mit laufenden Kosten von null Prozent ist letzteres das günstigste Angebot.

Hinweis: Der Artikel ist keine Anlageempfehlung. Er soll zur Diskussion anregen und Ausgangspunkt für weitere Recherchen sein.

Anlagestrategie

Aktien für die Jahresendrally

Der Dax liegt wieder über 15.000 Punkten – und zum Jahresende könnten die Kurse noch weiter steigen. Das sind vier mögliche Gewinner.

Dirk Wohleb Köln

Nach den empfindlichen Rückschlägen in den vergangenen Wochen hat sich das Umfeld an den Aktienmärkten wieder gebessert. Der Dax hat sich mit Beginn des Börsenmonats November über der Marke von 15.000 Punkten etabliert.

Aus historischer Sicht befindet sich die Börse in ihrem besten Quartal. Der deutsche Leitindex hat seit seiner Einführung 1988 in den letzten drei Monaten des Jahres durchschnittlich etwa sieben Prozent an Wert gewonnen.

Eine Jahresendrally ist auch in diesem Jahr noch möglich. Wenn es beispielsweise der Politik gelingt, eine Ausweitung des Kriegs im Nahen Osten zu verhindern, wäre das ein positives Signal für die Aktienmärkte. Ein wichtiger Grund für die starke Performance im Schlussquartal ist laut Marc Kiewitz, Chief Commercial Officer bei Activtrades Europe: „Fondsmanager und Portfoliomanager erwerben die herausragenden Wertpapiere des laufenden Jahres, um ihren Kunden die Präsenz dieser Topperformer in ihren Berichten präsentieren zu können.“

Beispiele für deutsche Aktien, die zwischen Oktober und Dezember eine starke saisonale Phase aufweisen, sind laut Henke die Allianz, Siemens und Volkswagen. Er rät Anlegern aber dazu, auch zu analysieren, ob ein Aufwärtstrend vorliegt. Das ist nicht bei allen Aktien der Fall.

Allianz: Sehr unabhängig

Die Allianz zeichnet sich durch ein robustes Geschäftsmodell und ein kontinuierliches Wachstum aus. Das belegen auch kontinuierlich steigende Dividenden. Die Aktie ist mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 9,6 günstig bewertet.

Analyst Farooq Hanif von JP Morgan bewertet die Aktie positiv: „Die Allianz erfüllt unabhängig von der Wirtschaftslage ihre Prognosen.“ Er hat die Bewertung der Allianz-Aktie von „neutral“ auf „overweight“ hochgestuft und das Kursziel von 240 auf 270 Euro angehoben. Das durchschnittliche Kursziel der 24 Analysten, die sich mit der Allianz-Aktie beschäf-

tigen, liegt bei 255,06 Euro. 18 empfehlen die Aktie zum Kauf, fünf sind neutral gestimmt und nur einer rät zum Verkauf.

DHL Deutsche Post: Profitieren vom Weihnachtsgeschäft

Zu den interessanten Branchen zählt für Analyst Kiewitz während der Herbst- und Wintermonate der Einzelhandel in der Bekleidungsindustrie: „Mit dem anstehenden Weihnachtsgeschäft profitieren natürlich auch die großen Onlineshops.“

Aber auch Kreditkartenanbieter, Bezahlsysteme sowie große Paketzusteller und Spediteure verdienen im November und Dezember besonders gut. Zum Beispiel auch DHL Deutsche Post, die ein stark wachsendes Paketgeschäft vor Weihnachten verzeichnet.



Beim Thema KI werden Kursrücksetzer für einen Positionsaufbau genutzt.

Marc Decker
Aktienchef bei Quintet

Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von zwölf ist die Aktie nicht allzu teuer. Bei einem Kursziel der Analysten von 48,71 Euro bleibt ein Kurspotenzial von fast 30 Prozent. Für 17 Analysten ist die Aktie ein Kauf, vier empfehlen die Aktie zu halten und nur einer rät zum Verkauf.

ASML: Chancen durch KI

Nicht nur der Nahost-Konflikt, auch stark steigende Renditen für US-Staatsanleihen belasten die Aktienmärkte. Es gebe viele bekannte Unternehmen, die im Jahresverlauf Federn lassen mussten und die gut für eine Gegenbewegung sein könnten, sagt Marc Decker, Aktienchef bei Quintet, der Muttergesellschaft von Merck Finck. „Wir denken, dass es im Chipbereich weiterhin gute Kurschancen für die bekannten Namen gibt, da ge-

rade das Thema Künstliche Intelligenz ein Megatrend für die nächsten Jahre darstellt und hier Kursrücksetzer für einen Positionsaufbau genutzt werden sollten“, so Decker.

Ein Beispiel dafür ist das niederländische Unternehmen ASML, ein weltweit führender Produzent von Maschinen, mit denen Halbleiterunternehmen wie Intel und TSMC ihre Chips herstellen. Das Halbleitergeschäft unterliegt starken Schwankungen. So ist im dritten Quartal der Wert der Neuaufträge bei ASML um 42 Prozent eingebrochen. Entsprechend hat die Aktie seit Juni um 15 Prozent an Wert verloren. 31 Analysten empfehlen die Aktie zum Kauf, elf raten, das Papier zu halten und einer rät zum Verkauf.

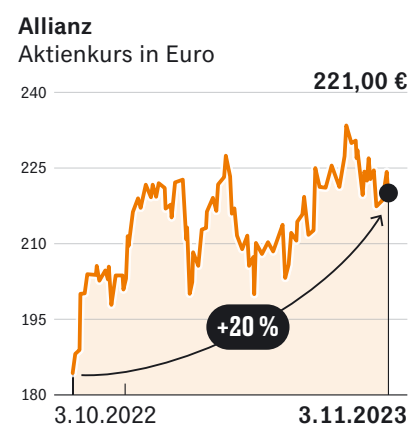
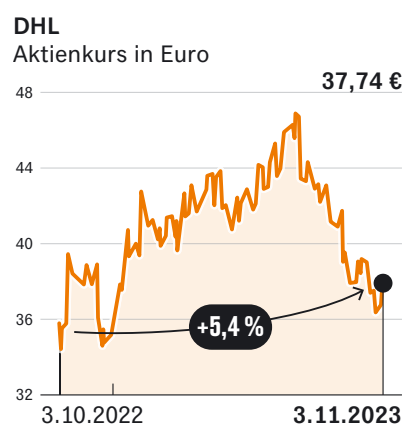
Allerdings kommt ein Investment nur für Anleger infrage, die starke Kursschwankungen aushalten können. Die Volatilität, also die Schwankungsbreite des Kurses, liegt auf Sicht von 52 Wochen bei 28,5. Zum Vergleich: Bei der Allianz liegt der Wert bei 14,2, beim europäischen Leitindex Euro Stoxx 50 bei 13.

Novo Nordisk: Viel Potenzial

Zu den besten Unternehmen an der Börse zählt in diesem Jahr der Pharmahersteller Novo Nordisk. Mit Ozempic verfügt das Unternehmen über ein Medikament, das nicht nur erfolgreich zur Behandlung von Typ 2 Diabetes eingesetzt wird, sondern auch zum Abbau von Übergewicht beitragen kann. Neue Studien zeigen, dass das Medikament positive Wirkungen auf Herz-Kreislauf- und auch auf chronische Nierenerkrankungen hat.

Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 38 ist die Aktie zwar teuer bewertet, doch das Wachstumspotenzial ist enorm. 18 Analysten raten zum Kauf der Aktie, neun sind neutral gestimmt. Immerhin fünf raten zum Verkauf. Im dritten Quartal stiegen der Umsatz um 38 Prozent und der operative Gewinn um 47 Prozent. Novo Nordisk hat die Prognose für das laufende Jahr angehoben. Sowohl beim Umsatz und Gewinn als auch bei der Kursentwicklung an der Börse zeigt Novo Nordisk einen intakten Aufwärtstrend.

Kommt die Jahresendrally?



dpa (2)