

# „Eine deutliche Wegstrecke der Zinsbewegung sollte abgearbeitet sein“

Fondsmanager Andreas Palmetshofer erläutert im Interview das aktuelle Umfeld und die Konzeption des Fonds.

**Fondsjournal:** Hr. Palmetshofer, das Umfeld für die Finanzmärkte bleibt herausfordernd, die Unsicherheit der Investoren ist augenscheinlich. Welche Schlüsse ziehen Sie aus dem aktuellen Umfeld?

**Andreas Palmetshofer:** Leider hat sich die Gemengelage über die vergangenen Monate nicht wirklich verbessert, weshalb die Gesamtstimmung an den Finanzmärkten weiter angeschlagen ist. Die Energiekrise hat sich manifestiert und erschwert den Konjunkturausblick. Die anfänglichen Entspannungen der globalen Lieferketten trüben sich derzeit mit den Maßnahmen der chinesischen Regierung wieder etwas ein und belasten die Weltwirtschaft zusätzlich. Die Stimmung unter den Verbrauchern ist nicht zuletzt aufgrund der hohen Inflationsraten auf historische Tiefpunkte abgesackt und die Notenbanken geben ein klares Bekenntnis zur Inflationsbekämpfung, die damit ein neues Kapitel in der Geldpolitik aufgeschlagen haben. Ich denke, derzeit ist es das Wesentlichste, den Blick aufs Gesamtbild aufrecht zu halten, was zugegebenermaßen aktuell nicht immer so einfach ist.

**Sie sprechen von einem neuen Kapitel in der Geldpolitik. Einige Zins erhöhungen haben wir bereits gesehen, was dürfen wir noch erwarten?**

**Palmetshofer:** Wir beobachten und erleben seit dem Jahreswechsel eine drastische Wende in der Geldpolitik. Der hohe Inflationsdruck führte zu einem klaren Richtungswechsel in der Kommunikation und in weiterer Folge zu entsprechenden Zinsanhebungen, vor allem durch die der US-Notenbank. Das ist schmerzhaft, aber verständlich und nachvollziehbar. Etwas überraschend ist, mit welcher Konsequenz der Weg der Inflationseindämmung verfolgt wird, nachdem bereits mehr oder weniger signalisiert wurde, dass der Preis der Inflationsbekämpfung durchaus eine Rezession sein kann. Insofern ist wohl das Sprichwort „Never fight the FED“ auch in Phasen steigender Zinsen ein guter Ratgeber. Solange die Inflationsdaten nicht abkühlen, wird die FED die Geldzügel anziehen. Die EZB-Politik ist etwas schwieriger zu antizipieren, wir rechnen aber auch hier mit weiteren Zinsschritten und schärferen Tönen in den nächsten Monaten.



Andreas Palmetshofer, MBA  
Fondsmanager

„Never fight the Fed“ – gilt auch in  
Phasen steigender Zinsen

Andreas Palmetshofer, MBA

### Was bedeutet das für Anleihen?

**Palmetshofer:** Der bisherige Jahresverlauf ist für bestehende Investoren bereits sehr schmerzhaft verlaufen. Bis auf den Juli verzeichneten Anleihen in diesem Jahr jedes Monat Kursverluste, Anfang September landete der globale Anleihenmarkt sogar in einem Bärenmarkt. Wir haben also eine deutliche Wegstrecke der Zinsbewegung schon abgearbeitet, und eine notwendige Korrektur auf eine Phase extrem niedriger Renditen aus den Jahren zuvor hinter uns. Die Märkte blicken bekanntermaßen in die Zukunft, so auch der Anleihenmarkt. Die Investoren erwarten aktuell für die amerikanische Wirtschaft einen Leitzinssatz in 12 Monaten von etwa 4%, für die Eurozone liegt die Erwartung bei etwa 3 %. Das heißt, es sind bereits einige weitere Zinsschritte in den Anleihe-Kursen eingepreist.

### Das bedeutet im Umkehrschluss, dass Sie trotz steigender Leitzinsen Investitionschancen an den Anleihenmärkten sehen?

**Palmetshofer:** Korrekt, wir befinden uns wieder in einem Renditeumfeld, in dem uns Investitionsentscheidungen leichter fallen als in den Jahren zuvor. Wir wissen, wie schmal der Grat zwischen Inflationsbekämpfung und Rezession ist, auf dem sich die Notenbanken bewegen müssen. Das Endergebnis kennt keiner, aber wir kennen das aktuelle Renditeumfeld, und die Attraktivität der Assetklasse ist klar gestiegen. Durch den Zinsanstieg ist die Bewertung quer über alle Anleihen-Segmente attraktiver, aber auch aufgrund der Risikoprämien, die Unternehmen zurzeit bezahlen müssen, gibt es sehr interessante Investments.

### Das sind also die Gründe für eine Neuauflage eines Laufzeitenfonds – Zinschance 2027: Ein gestiegener Leitzinssatz und erhöhte Risikoprämien in den Anleihen Segmenten

**Palmetshofer:** Wir bewegen uns in einem Spannungsfeld, das im Vergleich zum Frühling, in dem der Zinschance 2028 aufgelegt wurde, relativ ähnlich ist. Der Russland-Ukraine Krieg war damals schon eine Belastung für die Märkte und ist es auch heute noch. Die Inflationsthematik hat sich sogar noch etwas verschärft und die Basiszinsen entsprechend nach oben gedrückt. Wir wissen, das genaue Timing der Märkte ist unmöglich. Aber wir kennen das aktuelle Umfeld und versuchen laufend die Gegebenheiten in einen Kontext zum Gesamtbild zu stellen. Schon im Frühjahr erschien uns diese Neubewertung attraktiv und daran hat sich auch aus heutiger Sicht wenig verändert. Somit bieten wir konsequenterweise einen weiteren

Laufzeitenfonds an, mit der Möglichkeit sich in das aktuelle Zinsniveau für fünf Jahre einloggen zu können.

### Erläutern Sie uns bitte kurz die Charakteristik des Fonds bzw. wie unterscheidet sich dieser neue Laufzeitenfonds zur Zinschance 2028?

**Palmetshofer:** Der einzige und wesentlichste Unterschied ist die Laufzeit. Wir wollten mit der Endfälligkeit des Fonds bewusst ein Stück kürzer gehen, nachdem ein Absenken des Fälligkeitsdatums die Attraktivität nicht beeinträchtigte. Das Fondskonzept selbst wurde eins zu eins übernommen. Der Fokus liegt auf soliden Bonitäten und wir mischen im geringen Ausmaß Hochzinsanleihen und Anleihen aus den Emerging Markets zur Ertragssteigerung bei. Fremdwährungen werden abgesichert. Wir können auch bei diesem Produkt das Emittentenrisiko sehr breit streuen und peilen ein Portfolio mit rund 90 Emittenten an. Die Rücklösung erfolgt zum 29.10.2027, also in fünf Jahren.

Wir bieten damit wieder ein Fondskonzept mit maximaler Planbarkeit und den Vorteilen, dass sich Bonitäts- und Zinsänderungsrisiken im Zeitablauf automatisch reduzieren und die Kalkulierbarkeit dadurch erhöht.

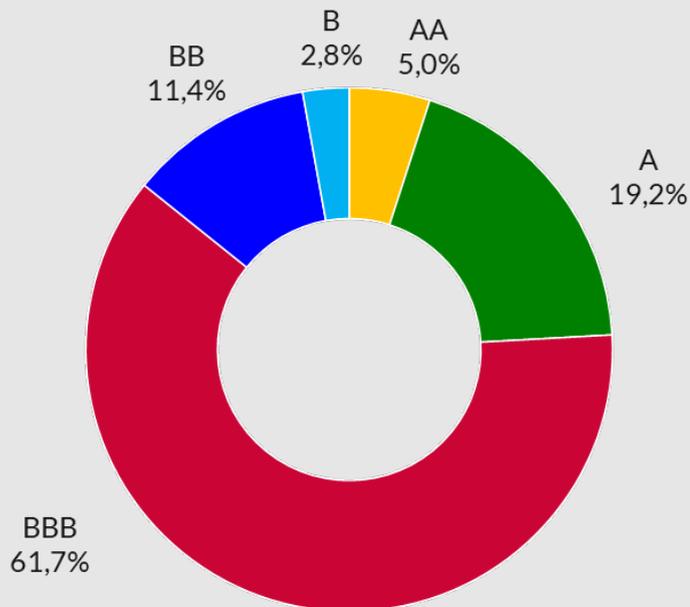
### Welche Rendite erwarten Sie?

**Palmetshofer:** Wir können mit den Investments erst nach Zeichnungsfrist starten, und können deswegen per heute keine verbindliche Aussage treffen, da es bis dahin Renditeverschiebungen in beide Richtungen geben kann. Aber würden wir per heute starten, dann läge die Rendite unseres Musterportfolios bei 3,5 % per anno.



### 3 Banken Zinschance 2027

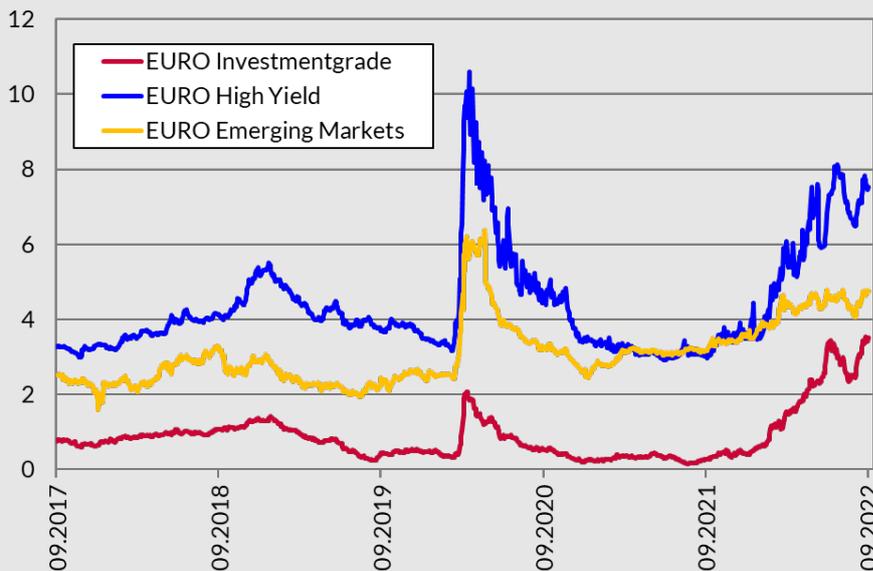
Ratinggewichtung



Stichtag: 13.09.2022, Quelle: Eigene Berechnung

### 3 Banken Zinschance 2027

Entwicklung der Renditen – 5 Jahre



**EURO-Anleihemärkte mit Wende**

–

Renditeerhöhungen von tiefen Niveaus aus

Stichtag: 13.09.2022, Quelle: Bloomberg

## Vorteile

- Auswahl und Monitoring der Anleihen durch professionelles Fondsmanagement
- Gut prognostizierbarer Ertrag sowie Tilgungserlös (ein Ausfall von Emittenten kann nicht ausgeschlossen werden und zu einem abweichenden Ertragsprofil/Tilgungserlös bis hin zu Verlusten führen)
- Definiertes Laufzeitende und daher exakt planbarer Anlagehorizont für den Anleger
- Tägliche Liquidität des Fonds, Ausstieg vor Laufzeitende ist möglich (Rücklösungsgebühr 0,20%)
- „Buy-and-hold“-Ansatz führt zu Reduktion des Risiko-Profiles im Zeitablauf
- Optimierung der Streuung durch Aufteilung auf rund 90 verschiedene Emittenten

## Risiken

- Zinsänderungsrisiko: Möglichkeit der Änderung des Marktzinsniveaus und damit sinkender Kurse der Anleihen
- Liquiditätsrisiko: Problem der Handelbarkeit von Wertpapieren in bestimmten Phasen bzw. erhebliche Preisvolatilität
- Kreditrisiko bzw. Emittentenrisiko: Verluste durch Vermögensverfall von Ausstellern, Herabstufungen der Bonitätsbeurteilung, ...
- Bewertungsrisiko: Die Kursbildung bestimmter Wertpapiere auf Kapitalmärkten kann eingeschränkt und die Bewertung im Fonds erschwert sein
- Konzentrationsrisiko: Konzentration der Veranlagung in bestimmten Branchen, Ländern, ...

Umfassende Informationen über die Risiken sind den wesentlichen Anlegerinformation (KID) iVm dem aktuellen Prospekt zu entnehmen.

### Technische Daten:

|  |  |
|--|--|
| ISIN/WKN (R )  | AT027CHANCE4/A3DTKK                    |
| ISIN/WKN (I)   | AT0000A303S2/A3DTK6                    |
| Zeichnungsfrist  | 15.09.-01.11.2022                      |
| Ausgabe der Anteile  | 02.11.2022                             |
| Laufzeitende   | 29.10.2027                             |
| Kaufspesen   | Lt. Schalteraushang<br>Vertriebsstelle |
| Rücknahmegebühr (ausgenommen am Laufzeitende)                        | 0,20%                                  |
| Verwaltungsentschädigung (R )  | 0,35%                                  |
| Verwaltungsentschädigung (I)<br>(Mindestinvestment 500.000 EUR)      | 0,20%                                  |
| Max. Bestandsprovision p.a.<br>(Vertriebsstelle) - Publikumstranche* | 0,23%                                  |
| Max. Bestandsprovision p.a.<br>(Vertriebsstelle) - Instit. Tranche*  | 0,08%                                  |
| Ausschüttung   | jährlich ab 01.01.2023                 |
| Erster errechneter Wert (R )   | 100 EUR                                |
| Erster errechneter Wert (I)  | 1.000 EUR                              |

\* Zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokumentes – Änderungen vorbehalten