

Turbulenzen an den Rentenmärkten!

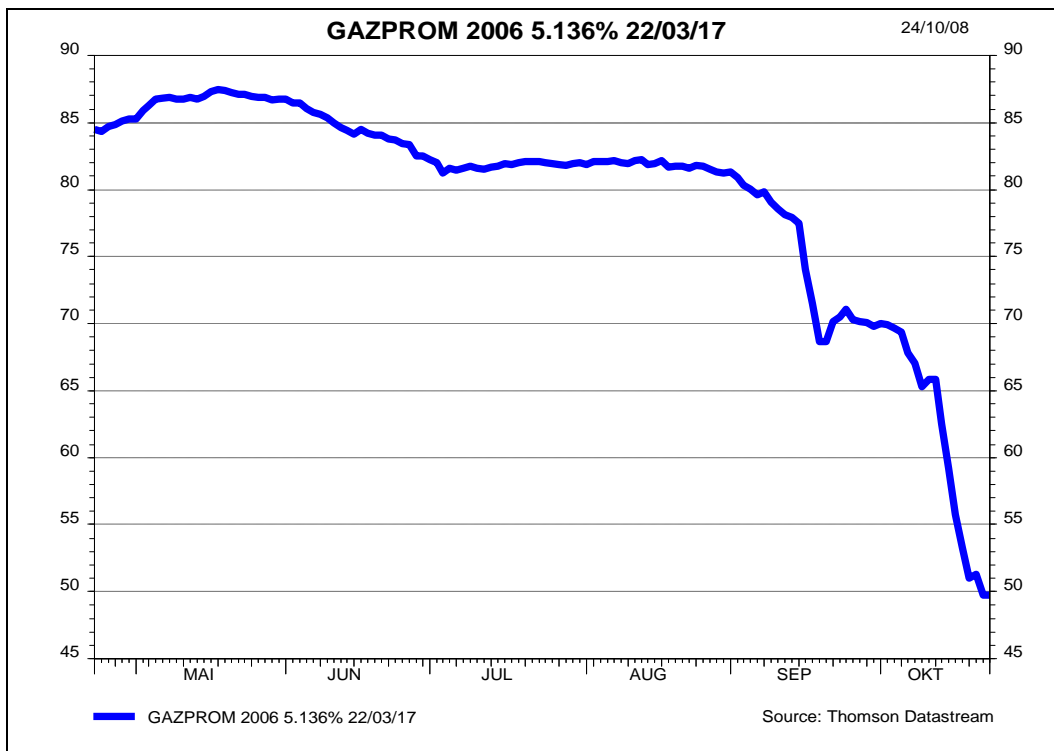
Die weltweite Finanzkrise und die daraus folgende Panik unter den Anlegern hat auch an den Rentenmärkten extreme Verwerfungen hervorgerufen, wie wir sie so noch nie erlebt haben und auch nicht für möglich gehalten hätten. Während die Flucht in (vermeintliche) Sicherheit dazu geführt hat, dass kurzlaufende US-Staatsanleihen sich nur noch mit 0,5 % verzinsen, sind die Märkte für Unternehmensanleihen, Staatsanleihen aus Schwellenländern oder Wandelanleihen komplett zusammengebrochen.

Leider sind wir mit unseren Rentenfonds von dieser Entwicklung auch negativ betroffen. Denn zum einen haben wir im Verlauf des Jahres kurzlaufende und niedrig verzinsliche Staatsanleihen in hochverzinsliche Unternehmensanleihen guter Bonität umgeschichtet. Zum anderen gab es Anzeichen für eine deutliche Überbewertung des Euro, so dass wir Engagements in ausgewählten Hochzinswährungen vorgenommen haben. Beide Maßnahmen waren rational gut begründet, konnten ihr Potential aber aufgrund der eskalierenden Finanzkrise bislang nicht entfalten.

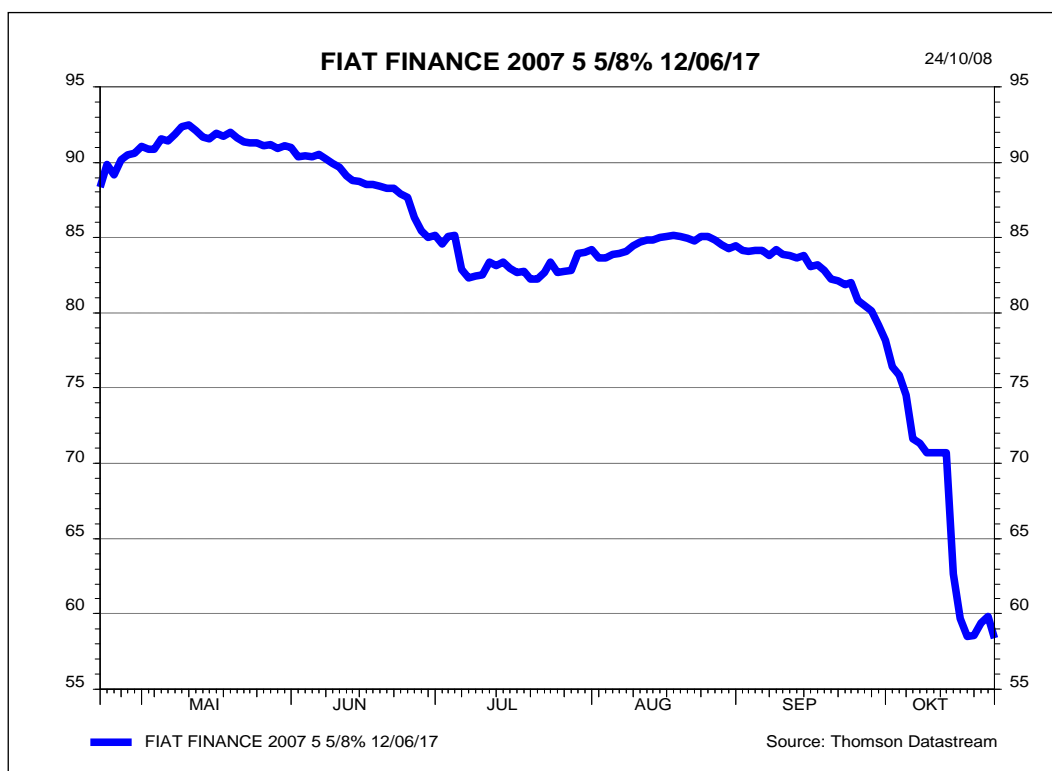
Als Anleger wollen wir Sie über unsere aktuelle Einschätzung informieren. Wir möchten nicht verhehlen, dass wir den Kurseinbruch zum Beispiel bei den Unternehmensanleihen für völlig überzogen halten. Eine logische Erklärung ist nicht mehr möglich. Es lässt sich nur vermuten, dass Zwangsverkäufe bei Hedge-Fonds oder anderen Großinvestoren dahinter stecken.

Insofern bergen die aktuellen Verwerfungen natürlich auch eine Riesenchance für antizyklische Investoren, die sich heute mit etwas Mut für viele Jahre zweistellige Renditen p. a. sichern können. Hier exemplarisch einige Beispiele:

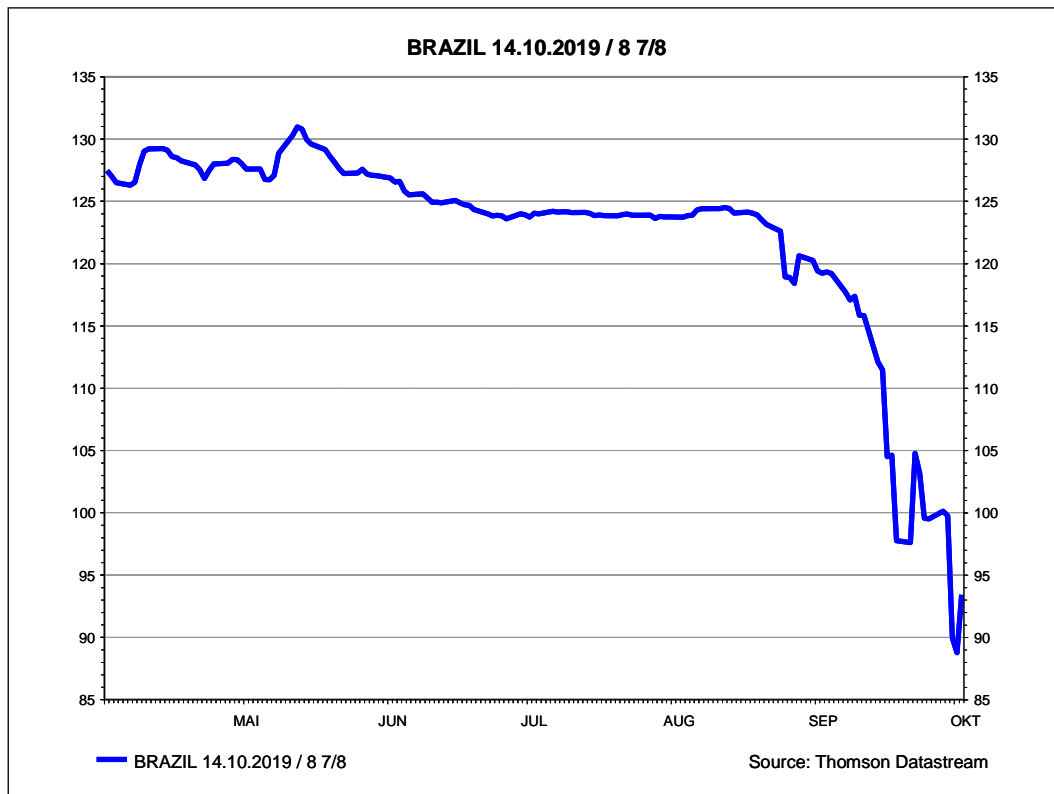
5,14 % GAZ Capital 2017: Die von dem weltgrößten Gasversorger GAZPROM besicherte Euro-Anleihe verfügt über ein Rating im Investment Grade- Bereich (BBB). Der Kurs der Anleihe ist seit Anfang September von über 80 auf 53 gefallen, was einer jährlichen Rendite von 15,5 % entspricht.



5 5/8% Fiat Fin. 2017: Die internationalen Rating-Agenturen haben Fiat vor nicht allzu langer Zeit auf Investment Grade (BBB-) herauf gestuft, weil das Unternehmen in den letzten Jahren seine Bilanzrelationen deutlich verbessert hat, u. a. durch eine massive Entschuldung. Trotzdem ist der Kurs der Anleihe in den letzten Wochen von 84 auf knapp über 50 gefallen, was einer jährlichen Rendite von über 16 % entspricht.



8 7/8% Brasilien 2019: Das südamerikanische Land hat sich wirtschaftlich in den letzten Jahren hervorragend entwickelt und verfügt inzwischen über Währungsreserven von mehr als 200 Mrd. \$. Auch hier erfolgte eine Heraufstufung des Ratings auf BBB-. Trotzdem fiel der Kurs dieser Dollar-Anleihe seit Anfang September von 125 auf unter 90 und bringt nun eine jährliche Rendite von 10,4 %. Diese steigt um einen weiteren Prozentpunkt p. a., wenn man den US-Dollar absichert und so ein Währungsrisiko ausschließt.



Selbst im Falle einer weltweiten Rezession halten wir das Ausfallrisiko bei solchen Schuldnern für gering. Wir gehen davon aus, dass all unsere Anleihen in ein paar Jahren zu 100 zurückgezahlt werden. Wir haben keine Papiere von Emittenten in unseren Rentenfonds, die in Zahlungsverzug geraten oder gar insolvent sind. Insofern sind die Anleihekurse zwar gefallen, im Gegenzug ist aber die Rendite entsprechend gestiegen. Für unsere Investoren ist daher kein nachhaltiger Schaden entstanden. Unsere Fonds sind hingegen für eine Anlage noch attraktiver geworden.

Verwerfungen auch an den Devisenmärkten!

Auf den ersten Blick weniger gut fassbar ist die Situation bei unseren Währungs-Engagements. Hier sind die Kurse der Hochzinswährungen gegenüber dem Euro massiv unter Druck gekommen. Die Türkische Lira hat in den letzten 4 Wochen 17,7 % an Wert verloren, der Ungarische Forint 15,4 %, der Brasilianische Real 16,8 %, der Austral-\$ 8,3 %, die Norwegische Krone 11 % und der Mexikanische Peso 13,2 %.

Es häufen sich deswegen die Anfragen von Anlegern, warum wir hier nicht die Reißleine ziehen und diese Positionen gegen weitere Verluste absichern. Dies wollen wir Ihnen hiermit gerne **am Beispiel der Türkischen Lira** erklären.

Fünfstufige Lira-Anleihen von Emittenten bester Bonität bringen derzeit 22,5 % Rendite p. a.. Die Inflationsrate liegt bei 11,1 % mit zuletzt bereits deutlich rückläufiger Tendenz, woraus sich eine Realverzinsung der Anleihen von 11,4 % p. a. ergibt. Dies ist die mit Abstand höchste Realverzinsung unter allen industrialisierten Staaten. Eine vergleichbare Euro-Anleihe bringt derzeit 3,3 % Verzinsung p. a.. Bei 3,6 % Inflationsrate ist dies eine negative Realverzinsung.

Daraus ergeben sich folgende Überlegungen: Türkische Anleihen haben ein sehr hohes Kurserholungspotential, da sich bei rückläufigen Inflationsraten und rezessiven Wirtschaftstendenzen die Zinsen deutlich zurückbilden werden. Die Zinsdifferenz zwischen Lira- und Euro-Anleihen in Höhe von 19,2 % p. a. ergibt zudem unter Berücksichtigung von Zinseszins-Effekten, dass die Türkische Währung über die nächsten 5 Jahre fast 60 % gegenüber dem Euro an Wert verlieren kann, ohne dass diese Anlage einen Renditenachteil gegenüber einer Euroanleihe bringt. Dies ist eine gewaltige Sicherheitsmarge.

Ihre StarCapital AG

Oberursel, den 23. Oktober 2008

StarCapital AG ▪ Kronberger Str. 45 ▪ D-61440 Oberursel ▪ Tel. +49 (0)6171-6 94 19 -0 ▪ www.starcapital.de

Quellen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die unsere Investmentanalysen und Interviewinhalte in eigene Anlagendispositionen umsetzen. So stellen weder unsere Musterdepots noch unsere Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren einen Aufruf zur individuellen oder allgemeinen Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Handlungsempfehlungen oder Empfehlungen stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. Das Dokument wurde redaktionell am 24. Oktober 2008 abgeschlossen. © 2008