

## Zinswende zeitigt Folgen.



Seit weit mehr als einem Jahr steigen die Zinsen. Nach fast vier Jahrzehnten sinkender und am Ende sogar negativer Zinsen hat die Inflation ihr garstiges Haupt kraftvoll erhoben. Alle Bürger sind von dem rapiden Geldwertrückgang durch Wohlstandsverlust betroffen. Lediglich Schuldner (wie zum Beispiel Staaten) profitieren von der Inflation. Die hohe Inflation hat die Zentralbanken der Welt zu einer unvermeidlichen Zinswende gezwungen.

In Geschwindigkeit und Umfang fällt die Zinswende epochal aus. Es wäre naiv, zu meinen, solche großen Wendepunkte würden reibungslos und ohne größere Auswirkungen auf die Wirtschaftsteilnehmer vonstattengehen. Wie uns die letzten vier Wochen gelehrt haben, zeigen sich mittlerweile unerfreuliche Konsequenzen. Die Zahlungsunfähigkeit einiger amerikanischer Regionalbanken hat die inzwischen gut etablierten Rettungsabteilungen der Notenbanken auf den Plan gerufen. In der Schweiz, wo die Credit Suisse seit längerem taumelt, sahen sich Notenbank und Finanzministerium gezwungen, das Institut in anderes Fahrwasser zu lenken.

Wie sich zeigt, hat die Zinsrisikosteuerung bei erstaunlich vielen Kreditinstituten nicht gut geklappt. Institute, die während der Niedrigzinsphase langlaufende Anleihen gekauft bzw. Ausleihungen getätigt haben, sehen sich nun mit erheblichen Verlusten auf diesen Positionen konfrontiert, sofern sie keine Gegengeschäfte zur Absicherung getätigt haben. Und Eigenkapitalerhöhungen gelingen in Krisenzeiten nicht. Einmal mehr ist der Staat gefordert, durch Einlagengarantien und Liquiditätszusagen größeren Schaden zu verhindern. Die staatlich gesteuerten Übernahmen von in Schwierigkeiten geratenen Banken verstärken die Konzentration weiter, wie am Beispiel der unter-

gegangenen Credit Suisse studiert werden kann. Die Hoffnung erscheint jedoch berechtigt, dass die deutsche Bankenlandschaft dieses Mal weniger tangiert ist von den amerikanischen Bankenteufeln. Während der großen Finanzkrise in den Jahren 2007–2009 war es anders. Etliche staatliche Landesbanken, aber auch private Kreditinstitute (Industriekreditbank, Hypo Real Estate, Eurohypo etc.) gingen unter oder mussten gerettet werden.

Allerdings steht die Bankenbranche keineswegs allein da, wenn es um die Auswirkungen der Zinswende geht. Alle Kapitalsammelstellen, die Zinsanlagen tätigen, sind mutatis mutandis von

der tektonischen Zinsverschiebung betroffen. Man wird in den kommenden Wochen und Monaten gewiss von Pensionsfonds, Versicherungen, Versorgungskassen und dergleichen hören, die in Schieflage geraten sind bzw. ihren Verpflichtungen nicht im erwarteten Umfang nachkommen können. Per Saldo mag kein Wirtschaftssektor so stark von den Zinssteigerungen betroffen sein wie die Immobilienbranche. An den Kursen von Immobilienaktien (Vonovia, LEG Immobilien, Aroundtown etc.) lässt sich der Schaden bereits ablesen, der in dieser Branche eingetreten ist. Ferner sollte nicht übersehen werden, dass die Notenbanken als bei weitem größte Anleihebesitzer ihrerseits riesige Verluste erlitten haben.

Auch Aktionäre müssen die Folgen der Zinswende gut erwägen. Ohne Zweifel verteuert sich die Finanzierung für die Unternehmen. Da die meisten Unternehmen mit einer gehörigen Portion geliehenen Geldes arbeiten, bestehen auch hier Ertragsrisiken. Daher nimmt die Bilanzanalyse mittlerweile wieder einen prominenteren Platz im Rahmen der Aktienanalyse ein. Logischerweise dürften solche Unternehmen, die ohne Verschuldung unterwegs sind oder gar Nettoliquidität aufweisen, von der eingetretenen Zinsentwicklung besonders profitieren. Glücklicherweise hat das Fondsmanagement der LOYS AG dem Thema Bilanzanalyse und Verschuldung stets einen hohen Stellenwert eingeräumt. Vielleicht lässt sich damit auch die

gute Wertentwicklung aller LOYS Fonds im ersten Quartal begründen. Auch sind die LOYS Fonds von der gegenwärtigen Bankenmalaise kaum betroffen. Im Gegenteil: Wir hoffen einmal mehr, von den Fehlern, die andere in der aktuellen Lage machen, mit unserem langfristigen Qualitätsansatz profitieren zu können.

Ihre

Fondsmanager und Mitinvestoren



Dr. Christoph Bruns, Ufuk Boydak

## Ansprechpartner



Raphael Riemann

Vorstand

[riemann@loys.de](mailto:riemann@loys.de)

Tel. 069 2475444-01



Matthias Gindert

Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

[gindert@loys.de](mailto:gindert@loys.de)

Tel. 069 2475444-02



Benjamin Hots

Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

[hots@loys.de](mailto:hots@loys.de)

Tel. 069 2475444-14



Chris Thiere

Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

[thiere@loys.de](mailto:thiere@loys.de)

Tel. 069 2475444-16



Alexander Piira

Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

(LOYS Suisse AG)

[piira@loys.de](mailto:piira@loys.de)

Tel. +41-41 766 77 35

## Impressum

Herausgeber:

LOYS AG

Heiligengeiststr. 6-8

26121 Oldenburg

Kontakt:

Telefon: +49 (0) 69-2475444-0

[info@loys.de](mailto:info@loys.de)

Verantwortlicher:

Raphael Riemann

Vorstand LOYS AG

[www.loys.de](http://www.loys.de)