

# NEGATIVER EURO-EINLAGENZINSSATZ WIE INVESTOREN DIE AUSWIRKUNGEN VON NEGATIVEN ZINSEN MILDERN KÖNNEN

BANKEN GEBEN ZUNEHMEND NEGATIVE ZINSEN AN UNTERNEHMEN MIT EURO-GELDMARKT-ANLAGEN WEITER. VIELE SIND ZUM ERSTEN MAL DAVON BETROFFEN. TREASURER VON UNTERNEHMEN SUCHE NUN NACH ALTERNATIVEN, UM NEGATIVE ZINSEN AUF IHRE LIQUIDITÄT ZU VERMEIDEN.

## NEGATIVE ZINSEN: LANGFRISTIG NIEDRIG

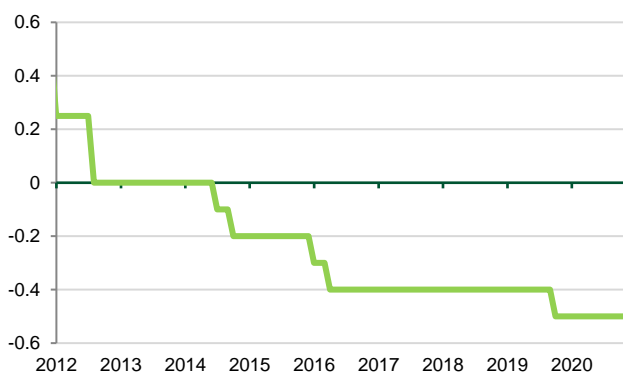
### Wie kam es dazu?

Negative Zinssätze sind in Deutschland nicht unbekannt. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat bereits im Juni 2014 negative Einlagensätze für den Bankensektor eingeführt. Seitdem sind die Zinssätze immer tiefer in den negativen Bereich gerutscht (siehe Abbildung 1). Bisher zögerten die Banken, die gesamten Kosten der negativen Zinspolitik an ihre Firmenkunden weiterzugeben. Oftmals bieten sie eine Rendite von 0% für Kassenbestände, die bis zu einer bestimmten Schwelle gehalten werden. Dieses Modell scheint für Banken nicht mehr tragbar.

### Die Zeiten ändern sich

Die Banken sind nicht mehr bereit, die Kosten der zunehmend negativen Zinspolitik der EZB zu tragen, und haben begonnen, negative Renditen auf Bareinlagen an Unternehmen weiterzugeben. Firmenkunden werden nun verstärkt für das Privileg, Cash bei Banken zu halten, bestraft.

Abbildung 1: Zinssatz für Einlagenfazilitäten der Europäischen Zentralbank (%)



Quelle: Bloomberg.

Es scheint sich ein Trend abzuzeichnen, dass Einlagenkonten mit negativen Renditen zur neuen Norm in Deutschland werden. Viele Unternehmen erleben nun erstmals negative Zinssätze für ihre Kassenbestände. Vor diesem Hintergrund sind sie daran interessiert, Cash-Management-Lösungen zu entwickeln, mit

denen sie die gestiegenen Kosten für Liquiditätsbestände abfedern können. Für Anleger mit einem größeren Kassenbestand ist die Kategorisierung der Kassenbestände eine Schlüsselkomponente, um höhere Renditen zu erzielen.

## ALTERNATIVEN ZU NEGATIVEN EINLAGENZINSEN

Unternehmen, die zuvor 0% aus ihren Bareinlagen „verdienen“ konnten, sollten diese Gelegenheit nutzen, um zu überlegen, wie sie das Renditepotenzial ihrer Liquiditätsbestände optimieren können.

### Geldmarktfonds

Für Geldmarktanleger, die eine Alternative zu Einlagenkonten suchen, kann ein Geldmarktfonds eine diversifizierte Renditesteigerung ohne Einbußen bei der Liquidität bieten. Geldmarktfonds werden von der Europäischen Union streng reguliert, um sicherzustellen, dass sie die Erwartungen der Anleger in Bezug auf Kapitalerhalt und Liquidität erfüllen können. Sie bieten in der Regel einen kurzfristigen Zugriff, sodass Anleger ihren Cash-Bedarf erfüllen können.

### Ein ganzheitlicher Ansatz: Erreichen einer Mischrendite

Höhere Renditen können erzielt werden, indem die Cash-Bestände in drei Kategorien aufgeteilt werden (täglich verfügbare Mittel, Liquiditätsreserven und Bodensatz, wie in Abbildung 2 dargestellt), die jeweils ein unterschiedliches Liquiditäts- und Risikoprofil nutzen. Corporate Treasurer können sich dann ganzheitlich über jeden dieser drei Töpfe das Risiko- / Ertragsprofil ermitteln:

- Erhöhung der Duration
- Erhöhung des Kreditrisikos
- Komplexitätsprämie vereinnahmen

Anstatt sich nur auf eine dieser Optionen zu konzentrieren, glauben wir, dass ein ganzheitlicher Ansatz, der alle drei Möglichkeiten einbezieht, ein vorteilhaftes Gesamtergebnis erzielen kann. Investoren sollten eine Reihe von Cash-Management-Lösungen in Betracht ziehen, die jedes Segment ihrer Cash-Pools individuell abdecken. Unter Berücksichtigung

unternehmensspezifischer Präferenzen und Liquiditätsanforderungen jeder einzelnen Kategorie von Bargeldbeständen können Investoren ihren gesamten Pool optimieren und eine Mischrendite anstreben, die darauf abzielt, die Auswirkungen negativer Zinsen auf ihre Bankeinlagen zu mildern.

## FALLBEISPIEL

Insight Investment arbeitet mit Unternehmen zusammen, um ihre Geldmarktanlagestrategien als Reaktion auf Bankeinlagen mit negativen Zinssätzen zu optimieren. Exemplarisch könnte eine Cash-Management-Lösung wie folgt aussehen:

### Täglich verfügbare Mittel

Für Tagesgeld- oder Working-Capital-Bedarf können Anleger in einen diversifizierten Geldmarktfonds investieren, der Stabilität und tägliche Liquidität bietet, und eine Rendite aufweist, die mit auf Euro lautenden kurzfristigen Geldmarktsätzen vergleichbar ist. Solch ein Geldmarktfonds weist grundsätzlich ähnliche Merkmale wie eine Bankeinlage auf, kann aber leichte Renditevorteile aufweisen und vermeidet Konzentrationsrisiken.

### Liquiditätsreserven

Bei Cash-Allokationen mit einem etwas längeren Anlagehorizont (bis 3 Monate) könnten Anleger die Duration und das Kreditrisiko

geringfügig erhöhen, um Renditen zu erzielen, die über Bankeinlagen liegen. Dies erfordert eine aktive Steuerung des Durations-, Liquiditäts- und Kreditrisikos. Ein Schwerpunkt liegt dabei auf Diversifikation und Titelselektion, um das Kreditrisiko zu kontrollieren.

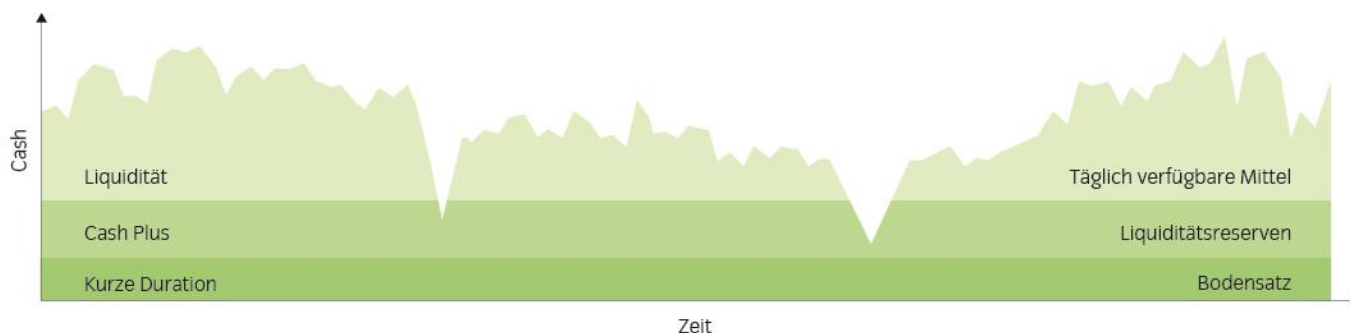
### Bodensatz

Der längerfristige Bodensatz (+12 Monate) kann darüber hinaus von einer Komplexitätsprämie profitieren. Unser Liquid-ABS-Fonds strebt einen Spread über dem 3-Monats-EURIBOR an. Das Portfolio besteht aus kurzläufigen, hochwertigen, liquiden ABS-Wertpapieren. Der Fonds konzentriert sich auf eine sehr hohe Kreditqualität, über 98% der Papiere weisen ein Rating von AAA auf (Stand: April 2020).

## FAZIT

Angesichts der negativen Zinssätze, die einen erheblichen Druck auf die Geldmarktinvestoren ausüben, sollten Anleger Cash-Management-Lösungen in Betracht ziehen, die das gesamte Liquiditätsportfolio optimieren, indem sie auf die individuellen Anforderungen der einzelnen Liquiditätsschichten eingehen. Wir glauben, dass eine Mischrendite Euro-Cash-Anlegern eine diversifizierte, risikokontrollierte und renditestarke Alternative zu negativ verzinslichen Bankeinlagen bietet.

Abbildung 2: Strukturierung der Cash-Allokation mit dem Ziel, das Renditepotential zu steigern



Nur zu Darstellungszwecken.

Abbildung 3: Insight Fondsmerkmale

	Fondsmerkmale <sup>1</sup>	Insight Liquidity Fund <sup>2</sup>	Insight Liquidity Plus Fund	Insight Liquid ABS Fund
<b>Zugang</b>	Ankündigung	T	T-2	T-1
	Abwicklung	T	T	T+3
	Handel	Täglich	Täglich	Täglich
<b>Ertrag</b>	Performanceziel	7 day LIBID (net)	3mth LIBOR (gross) + 0.15% <sup>3</sup>	N/A
	Rendite	0,80%	1,03%	1,40%
	Investmentuniversum	Geldmarktpapiere	Geldmarktpapiere, Gilts, Unternehmens-anleihen, ABS	ABS
	Bonität	A1/P1	A, A1/P1	AAA/AA
<b>Volatilität</b>	Preisbildung	LVNAV	Variable NAV	Variable NAV
	Gewichtete durchschnittliche Laufzeit	30 bis 50 Tage	50 bis 70 Tage	150 Tage
	Tracking Error (p.a.) (Annualisiert seit Auflage)	0,06% (12/02)	0,66% (12/04)	0,35% (01/15)
	5 Jahre maximaler Drawdown	0,00%	0,00%	0,13%
	Max. Drawdown (seit Auflage)	0,00% (12/02)	1,36% (12/04)	0,13% (01/15)

<sup>1</sup>Zum 29. Februar 2020. <sup>2</sup>Zusätzlicher Liquiditätsfonds mit konstantem Nettoinventarwert verfügbar (Government Liquidity Fund). Bitte beachten Sie, dass der „LIBOR Plus Fund“ am 2. Januar 2020 in „High Grade ABS Fund“ umbenannt wurde. <sup>3</sup>Gültig seit 19. März 2020.

## WICHTIGE HINWEISE

---

### RISIKOHINWEISE

**Die Performance der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftige Entwicklung. Die Investition in jegliche Strategie birgt ein Verlustrisiko, das teilweise auf Wechselkursschwankungen zurückzuführen ist.**

- Die ausgewiesenen Performanceergebnisse, ob vor oder nach Abzug von Managementgebühren, spiegeln die Wiederanlage von Dividenden und/oder Einnahmen und sonstigen Erträgen wider. Performanceangaben vor Gebühren beinhaltet keine Gebühren und Abgaben. Diese können sich erheblich nachteilig auf die Performance einer Anlage auswirken.
- Jegliche Performanceziele sind keine Garantie, können möglicherweise nicht erreicht werden und es kann zu einem Kapitalverlust kommen. Fonds, die ein höheres Performanceziel verfolgen, gehen in der Regel ein höheres Risiko ein, um dies zu erreichen, und haben daher ein größeres Potenzial, dass die Renditen signifikant anders ausfallen als erwartet.
- Portfoliobestände können sich ändern, dienen nur der Information und sind keine Anlageempfehlungen.

### ANLAGERISIKEN

#### ANLEIHEN

Wenn das Portfolio mehr als 35 % seines Nettoinventarwerts in Wertpapieren eines staatlichen Emittenten hält, kann der Wert des Portfolios erheblich beeinträchtigt werden, wenn einer oder mehrere dieser Emittenten seinen Verpflichtungen nicht nachkommen kann oder eine Herabstufung des Ratings erleidet.

Ein Credit Default Swap (CDS) bietet einen gewissen Schutz gegen Zahlungsausfälle von Schuldern, aber es gibt keine Garantie dafür, dass ihre Verwendung effektiv ist oder das gewünschte Ergebnis erzielt.

Der Emittent eines Schuldtitels zahlt dem Anleihegläubiger bei Fälligkeit möglicherweise weder Erträge noch Kapital aus/zurück.

Derivate können zur Erzielung von Renditen sowie zur Senkung der Kosten und/oder des Gesamtrisikos des Portfolios eingesetzt werden. Der Einsatz von Derivaten kann mit einem höheren Risiko verbunden sein. Eine kleine Kursänderung des Basiswertes kann zu einer überproportionalen Kursänderung der derivativen Anlage führen.

Anlagen in Emerging Markets können weniger liquide und risikoreicher sein als in entwickelten Märkten, und es können Schwierigkeiten bei der Rechnungslegung, dem Handel, der Abwicklung und der Verwahrung auftreten.

Anlagen in Anleihen werden von Zinssätzen und Inflationstrends beeinflusst, die sich auf den Wert des Portfolios auswirken können.

Wo High-Yield-Instrumente gehalten werden, deutet ihre geringe Kreditwürdigkeit auf ein erhöhtes Ausfallrisiko hin, was sich auf den Wert des Portfolios auswirken kann.

Der Vermögensverwalter kann in Instrumente investieren, die schwer zu verkaufen sind, wenn die Märkte in einer angespannten Lage sind.

Wird Leverage im Rahmen der Portfolioverwaltung durch den Einsatz von Swaps und anderen derivativen Instrumenten eingesetzt, kann dies die Gesamtvolatilität erhöhen. Jedes Ereignis, das sich negativ auf den Wert einer Investition auswirkt, würde durch den Einsatz von Leverage im Portfolio vergrößert. Ein möglicher Verlust wäre somit größer als ohne den Einsatz von Leverage.

Es wird versucht mögliche Ungleichheiten zwischen den Anteilseignern eines Publikumsfonds durch die Berechnungsmethodik der Performancegebühren zu beseitigen. Allerdings kann es Gelegenheiten geben, an denen der Anteilseigner Performancegebühren zahlt ohne eine entsprechende Leistung erhalten zu haben.

#### CASH

Eine Investition in einen Geldmarktfonds ist keine garantierte Anlage und unterscheidet sich von einer Investition in Einlagen, da das investierte Kapital schwanken kann. Der Fonds ist nicht auf externe Unterstützung angewiesen, um seine Fähigkeit zum Verkauf seiner Assets und/oder zur Erfüllung von Rücknahmen (Liquidität) oder zur Stabilisierung des Fondspreises pro Anteil/Aktie (Nettoinventarwert) zu gewährleisten. Es besteht ein Verlustrisiko des investierten Kapitals, das vom Anleger getragen wird.

Wenn das Portfolio mehr als 35 % seines Nettoinventarwerts in Wertpapieren eines staatlichen Emittenten hält, kann der Wert des Portfolios erheblich beeinträchtigt werden, wenn einer oder mehrere dieser Emittenten seinen Verpflichtungen nicht nachkommen kann oder eine Herabstufung des Ratings erleidet.

Dies ist kein Bankprodukt und obwohl Kapitalerhalt ein wesentliches Ziel ist, ist dieser nicht garantiert. Der Wert des in dem Geldmarktfonds investierten Kapitals kann schwanken. Weder Insight noch ein anderes Unternehmen der BNYM-Gruppe gleicht einen etwaigen Wertverlust aus. Dieser ist vollständig von dem Investor zu tragen.

Der Emittent eines Schuldtitels zahlt dem Anleihegläubiger bei Fälligkeit möglicherweise weder Erträge noch Kapital aus/zurück.

Dies ist kein Bankprodukt und obwohl Kapitalerhalt ein wesentliches Ziel ist, ist dieser nicht garantiert. Der Wert des in dem Geldmarktfonds investierten Kapitals kann schwanken. Weder Insight noch ein anderes Unternehmen der BNYM-Gruppe gleicht einen etwaigen Wertverlust aus. Dieser ist vollständig von dem Investor zu tragen.

Wenn das Portfolio mehr als 35 % seines Nettoinventarwerts in Wertpapieren eines staatlichen Emittenten hält, kann der Wert des Portfolios erheblich beeinträchtigt werden, wenn einer oder mehrere dieser Emittenten seinen Verpflichtungen nicht nachkommen kann oder eine Herabstufung des Ratings erleidet.

Der Emittent eines Schuldtitels zahlt dem Anleihegläubiger bei Fälligkeit möglicherweise weder Erträge noch Kapital aus/zurück.

Derivate können zur Erzielung von Renditen sowie zur Senkung der Kosten und/oder des Gesamtrisikos des Portfolios eingesetzt werden. Der Einsatz von Derivaten kann mit einem höheren Risiko verbunden sein. Eine kleine Kursänderung des Basiswertes kann zu einer überproportionalen Kursänderung der derivativen Anlage führen.


Der Vermögensverwalter kann in Instrumente investieren, die schwer zu verkaufen sind, wenn die Märkte in einer angespannten Lage sind.



**European Business Development**  
europe@insightinvestment.com  
+49 69 12014 2650

**Consultant Relationship Management**  
consultantrelations@insightinvestment.com  
+44 20 7321 1023

 @InsightInvestIM

 company/insight-investment

 [www.insightinvestment.com](http://www.insightinvestment.com)

Dieses Dokument ist eine Finanzwerbung und stellt keine Anlageberatung dar. Sofern nicht anders angegeben, sind die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung geäußerten Ansichten und Meinungen die von Insight Investment und können sich ändern. Dieses Dokument richtet sich nur an Anleger, die in Ländern ansässig sind, in denen unsere Fonds registriert sind. Es handelt sich nicht um ein Angebot oder eine Einladung an Personen außerhalb dieser Gerichtsbarkeiten. Insight Investment behält sich das Recht vor, Anträge von außerhalb dieser Gerichtsbarkeiten abzulehnen. Insight bietet seinen Kunden keine steuerliche oder rechtliche Beratung an, und alle Anleger werden dringend gebeten, sich in Bezug auf mögliche Strategien oder Investitionen professionell beraten zu lassen. Herausgegeben von Insight Investment Funds Management Limited. Eingetragener Firmensitz: 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA. Registriert in England und Wales. Eingetragen unter der Nummer: 1835691. Autorisiert und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority. FCA Firmenreferenznummer: 122259.

© 2020 Insight Investment. Alle Rechte vorbehalten. IC2051