

Märkte und Kapital

Januar 2015

Strategien für Ihr Vermögen

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir heißen Sie herzlich Willkommen bei Mademann & Kollegen. Unser Newsletter informiert Sie zukünftig über alles, was für Ihr Vermögen wichtig ist. Dazu zählen Trends an den Aktien-, Renten- und Rohstoffmärkten genauso wie die konjunkturellen Aussichten. Auch auf etwaige Investments werden wir vereinzelt Bezug nehmen. *Märkte und Kapital* wird in unregelmäßigen Abständen erscheinen.

Transparenz und Fairness sind für uns nicht nur Schlagworte, sondern oberstes Gebot unserer Arbeit. Gleichwohl können auch wir Aktienmarktentwicklungen oder die Entwicklung von Zinsen an der Börse immer nur anhand von Wahrscheinlichkeiten, natürlich unter Hinzuziehung fundamentaler Fakten, berechnen. Bei günstigen Bewertungen und tiefen Zinsen ist die Wahrscheinlichkeit steigender Aktien ungleich höher als umgekehrt. Kaufe nur das, was Du verstehst. Ein simpler Grundsatz, an dem viel Wahres ist. Wir werden diesem Prinzip immer folgen und achten darüber hinaus bei allen Anlagen auf viele weitere wichtige Punkte wie z.B. Liquidität, Stabilität und Kontinuität. Was nützt die beste Anlage, wenn man sie nicht jederzeit wieder veräußern kann?

Geschäftsmodelle müssen nachvollziehbar sein, Unternehmensbilanzen gesund, der Verschuldungsgrad niedrig und Dividenden und oder Zinsen sollten kontinuierlich bezahlt werden können.

Alle diese Überlegungen stehen im Mittelpunkt unserer Arbeit für Ihre Zufriedenheit. Dabei gelten diese Überlegungen für Unternehmen genauso wie für passive oder aktive Fonds und deren Manager oder Managerteams. Längst nicht jeder Fonds oder Fondsmanager hält was er verspricht. Hier kommt es darauf an, die Leistungen über längere Zeiträume zu messen und zu vergleichen. Nur so entkommt man dem einen oder anderen Glücksritter, der in einem Jahr einfach sehr viel Glück hatte, in anderen Jahren aber nur durch unterdurchschnittliche Leistungen auffällt. Fondsmanager vergleichen wir gerne mit Ärzten. Es gibt für viele verschiedene Fachbereiche sehr gute Ärzte. Man muss Sie aber erst finden. Jeder von Ihnen weiß, dass das nicht immer so einfach ist, wie es auf den ersten Blick scheint. Bei Fondsmanagern oder deren Fondsgesellschaften ist es nicht anders. Es gibt diese guten Spezialisten sowohl für deutsche Aktien wie auch für globale festverzinsten Wertpapiere und alle anderen Bereiche der Geldanlage.

Aus diesem Grund ist sehr viel Feinarbeit nötig, um genau diese Spezialisten herauszufiltern. Hierzu sind Besuche bei Fondsgesellschaften, Fondsmanagern oder Investmentkonferenzen notwendig und auch selbstverständlich. Daneben analysieren wir regelmäßig alle wichtigen Kennzahlen wie die Wertentwicklung oder die Volatilität, um nur einige zu nennen.

Sie können sicher sein, dass wir alle diese Kriterien herausfiltern, um für Sie dauerhaft erfolgreich tätig zu sein.

Märkte und Kapital

Strategien für Ihr Vermögen

Aktienmärkte

2014 war ein von starken Schwankungen geprägtes Börsenjahr. Der Deutsche Aktienindex beendete das Jahr mit einem mageren Plus von 2,65%, nachdem er noch im Oktober gut 9% im Minus notierte. Ähnlich starke Kursschwankungen gab es an fast allen wichtigen Börsenplätzen.



Im Wesentlichen sind die starken Schwankungen auf die Notenbanken zurückzuführen. Nach dem deutlichen Kursrückgang im Oktober meldete sich unter anderem die EZB und senkte nochmals die ohnehin niedrigen Zinsen. Gleichzeitig wurde verkündet, dass man weitere Maßnahmen zur Ankurbelung der Konjunktur ergreifen werde. Man müsste schon über besondere hellseherische Kräfte verfügen, will man vorhersehen, welches Mitglied einer Zentralbank wann was und wie sagt. Dies gilt nicht nur für die EZB, sondern gleichermaßen auch für die amerikanische Zentralbank FED. Es zeigt aber deutlich, dass die Märkte im Allgemeinen sehr stark von der Politik der Notenbanken abhängen. Auch in diesem Jahr wird sich daran nichts ändern. Kurzfristig bestimmen die Notenbanken die Kurse. Langfristig aber orientieren sich Aktienkurse immer an den Gewinnaussichten der Unternehmen sowie den Zinsen.

Bei den Zinsen darf man festhalten, dass diese extrem niedrig sind und auch niedrig bleiben. Bei den Unternehmensgewinnen zeigt sich eine immer noch moderate, teils auch günstige Bewertung. So liegt beispielsweise das Kurs-Gewinn-Verhältnis für den DAX bei aktuell ca. 13 und somit unter dem Durchschnitt der letzten 25 Jahre. Die meisten Märkte in Europa sind ebenfalls moderat bewertet, in den USA hingegen sind die Bewertungen teilweise recht ambitioniert.

Märkte und Kapital

Strategien für Ihr Vermögen

Aktienmärkte

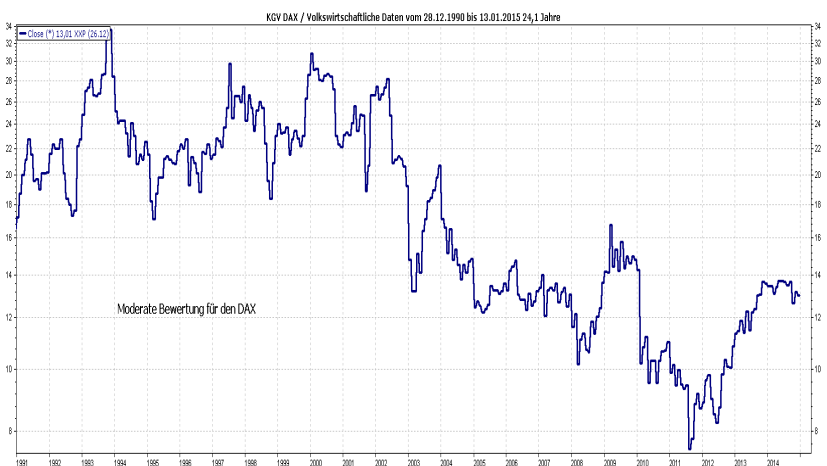
Obwohl die Bewertungen für sich genommen fair sind, gehören die Märkte in Deutschland und der Schweiz zu den teureren in Europa. Ohne Zweifel spiegelt sich hier die im Vergleich bessere konjunkturelle Lage wieder.

Positiv für Europa wird sich der schwächere Euro sowie die gefallenen Energiepreise auswirken. Diese beiden Faktoren wirken wie ein Konjunkturprogramm. Gleichwohl profitieren nicht alle Länder gleich.

Exportorientierte Länder wie Deutschland und auch die Schweiz profitieren deutlich stärker von diesen Faktoren als z.B. Italien. Italien exportiert im Verhältnis deutlich weniger Waren in das außereuropäische Ausland und kann demzufolge weit weniger vom schwachen Euro profitieren. Weitere Profiteure der niedrigeren Energiepreise sind vor allem Länder wie Japan und auch China, welche zu den Ölimporteuren zählen. In den USA, wo ca. 70% der Wirtschaftsleistung aus dem Konsum stammen, machen sich die Preise bei den Verbrauchern ebenfalls positiv bemerkbar. Letzten Berechnungen zufolge hat die Mittelklasse in den USA durchschnittlich ca. USD 1.000 mehr im Jahr zur Verfügung. Da die Sparquote dort ohnehin immer niedrig ist, wird sicherlich das meiste freie Geld auch sofort wieder verkonsumiert. So angenehm dieser Effekt für die Verbraucher ist, so wenig nutzt er den Firmen, die Öl oder Gas produzieren. Viele Förderanlagen sind bei solch niedrigen Preisen nicht rentabel zu betreiben. Erste Schließungen hat es bereits gegeben und weitere werden sicher folgen. Der stärkere USD Dollar wird zudem die multinational agierenden Unternehmen wie z.B. Coca-Cola oder General Electric eher belasten, da große Teile der Umsätze außerhalb der USA getätigt werden.

Neben den fundamentalen Daten gibt es zur Zeit viele weitere Faktoren, die sicher für Unruhe sorgen werden. Die Wahl in Griechenland, die Wahlen im Mai in England (EU ja oder nein), die Krise in der Ukraine, die Wirtschaftskrise in Russland sowie diverse Krisen in ölexportierenden Ländern wie z.B. Venezuela und nicht zuletzt der Kampf gegen den IS.

Fazit: Niedrige Zinsen, moderate Bewertungen, weiterhin attraktive Dividendenrenditen sowie weitere Unterstützung durch die Geldpolitik sollten Aktienkurse auch in diesem Jahr unterstützen. Gleichwohl wird die Volatilität angesichts der vorher erwähnten Unsicherheiten eher noch zunehmen. Einen Vorgeschmack haben bereits die ersten Tage des neuen Jahres mit Tagesschwankungen von 2% bis 3% gegeben.



Märkte und Kapital

Strategien für Ihr Vermögen

Rentenmärkte

Zinsloses Risiko statt risikoloser Zins

Und täglich grüßt das Murmeltier; so oder so ähnlich kann man sicherlich die aktuelle Situation beschreiben. Entgegen den meisten Prognosen und Erwartungen sinken die Zinsen für deutsche Staatsanleihen tiefer und tiefer. Für Festgelder oder Tagesgelder liegt der Ertrag ohnehin nahe Null. Wer jedoch heute eine deutsche Staatsanleihe mit einer Laufzeit von 5 Jahren erwirbt, erhält eine Rendite von aktuell 0,01%!!!!, für 10jährige Staatsanleihen erhält man aktuell knapp 0,50%. Nicht viel besser sieht es bei erstklassigen Unternehmensanleihen aus.



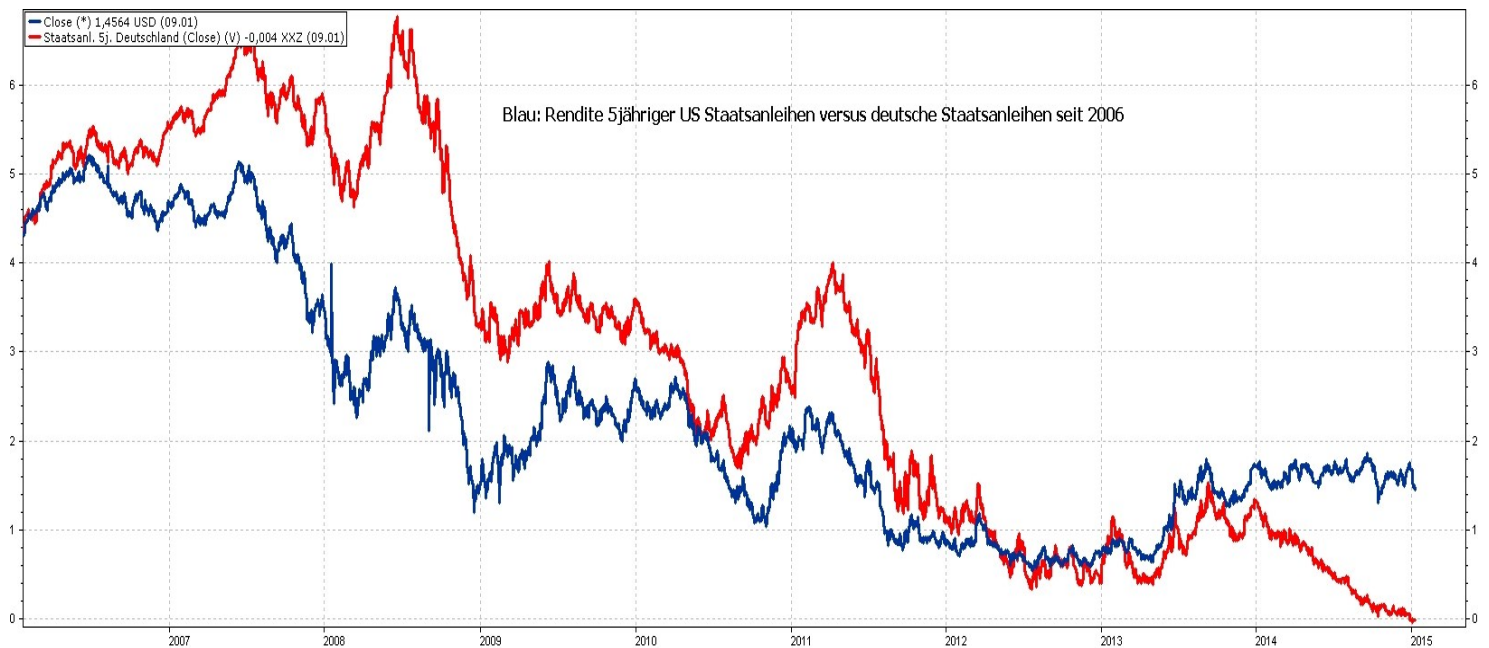
Angesichts der weiteren geplanten Maßnahmen der EZB, in Kürze Staatsanleihen aufzukaufen, bedarf es keiner prophetischen Gaben, um festzustellen, dass sich an der Zinssituation über lange Zeit nichts ändern wird. Vergleicht man die Situation mit den USA, wo seitens der amerikanischen Notenbank drei dieser Aufkaufprogramme durchgeführt wurden, darf man davon ausgehen, dass dieses Jahrzehnt für den deutschen Sparer verloren ist. Die Zeiten von risikolosen Zinsen sind vorbei. Wer jetzt noch auf langlaufende Anleihen setzt, sieht sich im Gegenteil einem zinslosen Risiko ausgesetzt, da die Kurse solcher Anleihen bei auch nur leicht steigenden Zinsen stark fallen. Ungeachtet dessen liegt der Nettoertrag nach Steuern und Inflation ebenfalls nahe Null.

Märkte und Kapital

Strategien für Ihr Vermögen

Rentenmärkte

Da sich das aktuelle Zinsniveau nicht so schnell ändern wird, gilt die Suche sinnvollen und attraktiven Alternativen. Die Konjunktur in den USA ist robust, auch für dieses Jahr wird ein ansehnliches Wirtschaftswachstum erwartet. Die amerikanische Zentralbank (FED) hat ihre Aufkaufprogramme vor diesem Hintergrund bereits beendet und signalisiert zudem erste leichte Zinserhöhungen in diesem Jahr. Gerade auf längere Sicht werden Währungen von Zinsdifferenzen einzelner Staaten beeinflusst. Aus diesem Grund haben wir unser Engagement in USD seit geraumer Zeit ausgebaut. Hierbei profitieren wir vom starken US Dollar im Verhältnis zum EURO.



Sollten sich die konjunkturellen Aussichten für die USA nicht wider Erwarten verschlechtern, spricht vieles für einen weiter steigenden US Dollar. Aus diesem Grund empfehlen wir weiterhin Engagements in erstklassige US Anleihen. Darüber hinaus bieten sich Anleihen aus der europäischen Peripherie an sowie in begrenztem Umfang Anleihen aus den Emerging Markets. In diesem Zusammenhang ist die Auswahl der Laufzeiten von entscheidender Bedeutung. Um das Zinsänderungsrisiko zu minimieren oder gar auszuschließen investieren wir zur Zeit nur in Anleihen mit relativ kurzer Laufzeit.

Märkte und Kapital

Strategien für Ihr Vermögen

Performanceberichte

Anbei erhalten Sie die Performanceberichte für das abgelaufene Jahr. Aus diesen können Sie sowohl die Struktur Ihres Depots ersehen wie auch die Entwicklung des Vermögens für den angezeigten Zeitraum. Bitte beachten Sie in diesem Zusammenhang folgende Besonderheit: Auf dem Blatt „Gebühren und Entgelte“ finden Sie auch die Position Honorar. Diese setzt sich zusammen aus dem Honorar, welches wir für unsere Dienstleistung erhalten, abzüglich der Bestandsprovisionen, welche Ihnen direkt von den Banken gutgeschrieben werden. Je nach Struktur der Depots beläuft sich die Höhe der Gutschriften auf ca. 0,25% - 0,5% pro Jahr. Die Provisionen werden von den meisten Banken in vierteljährlichen Abständen direkt Ihren Konten gutgeschrieben. Sie erkennen die Gutschriften an dem Verwendungszweck „Verwaltungsgebühren“ oder „Honorar“. Somit können Sie auf einen Blick erkennen, wieviel Honorar Sie tatsächlich für die Verwaltung Ihres Vermögens bezahlt haben.

Depotübersicht

Eine weitere Neuerung erkennen Sie an den Depotübersichten. In diesen werden alle im Depot befindlichen Wertpapiere aufgeführt. Die Neuerung hierbei bezieht sich auf Mischfonds. Ein Mischfonds ist z.B. der Carmignac Patrimoine, der bis zu max. 50% in Aktien investieren darf. In einem solchen Fall steht nun hinter der Fondsbezeichnung **(zu 50%)**. Der Fonds taucht in der Übersicht nun sowohl unter „Aktien“ als auch unter „Renten“ auf. Hierzu ein Beispiel, welches auch für alle anderen Mischfonds gilt.

Im Depot befinden sich Stück 20 Carmignac Patrimoine. Sowohl unter der Assetklasse „Aktien“ als auch unter „Renten“ steht diese Position mit der Stückzahl 20, jedoch wird der Gegenwert in EURO geteilt, da der Fonds zu jeweils 50% in diese Assetklassen investieren darf. Diese Vorgehensweise gilt für alle Mischfonds gemäß der Anlagerichtlinien der Fonds. Bei Mischfonds mit einer maximalen Aktienquote von 30% steht entsprechend der Hinweis **(zu 30%)** hinter der Fondsbezeichnung mit der entsprechenden Aufteilung des Gegenwertes in der Übersicht.

Jahresbescheinigungen

Die erforderlichen Bescheinigungen für Ihre Steuererklärung erhalten Sie, je nach Bankverbindung, wie gewohnt im März oder April.

Märkte und Kapital

Strategien für Ihr Vermögen

Es wird mit uns keine negativen Zinsen für den Sparer geben...

Einige Banken in Deutschland wagen sich weit aus der Deckung und erklären vollmundig, dass es so etwas nicht geben wird. Wir sind sehr gespannt, wie lange dieses Versprechen (oder sollte man besser sagen, diese Aussage) gilt.

Sollte die Konjunktur in Europa weiterhin nicht anziehen und deflationäre Tendenzen zunehmen, wird die EZB auch weitere ungewöhnliche Maßnahmen ergreifen. Es ist also nicht auszuschließen, dass Banken auch einen höheren Negativzins an die EZB bezahlen müssen als zur Zeit. Spätestens dann werden sie nicht umhinkommen, den Sparer, in welcher Form auch immer, daran zu beteiligen. Schon jetzt zahlen viele Sparer Negativzinsen, ohne es zu wissen. Fast alle Fondsgesellschaften zahlen bereits Negativzinsen an die Depotbank und somit zahlt auch jeder Bürger, der in Fonds investiert, Zinsen. Das gilt nicht nur für Fonds, die in einem Depot verwahrt werden sondern gilt auch für fondsgebundene Lebens- oder Rentenversicherungen oder andere Fondssparpläne für die Altersvorsorge. Zudem haben Banken einen großen Werkzeugkasten an Möglichkeiten, Negativzinsen zu kassieren, ohne dass der Kunde es direkt merkt. Dieser reicht von allgemeinen Gebührenerhöhungen bis hin zu höheren Kreditzinsen und vielem mehr. Wir meinen, Sie sollten das wissen.

Bis zur nächsten Ausgabe von *Märkte und Kapital* wünschen wir Ihnen eine gute Zeit.



Disclaimer:

Mademann & Kollegen erstellt diesen Newsletter lediglich zu Informationszwecken. Alle Inhalte dürfen weder ganz noch teilweise ohne unsere ausdrückliche Zustimmung vervielfältigt oder veröffentlicht werden oder an Dritte weitergegeben werden. Alle Kursquellen werden von uns als zuverlässig eingeschätzt, gleichwohl übernimmt Mademann & Kollegen keine Gewährleistung für die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Zahlen, Informationen oder Meinungen. Beachten Sie ferner, dass bei Aktien ein Totalverlust nicht ausgeschlossen werden kann. Mademann & Kollegen übernimmt keine Haftung für Verluste, die durch die Verwendung dieses Dokumentes verursacht oder mit der Verwendung dieses Dokumentes in Zusammenhang stehen. Geäußerte Meinungen, Empfehlungen oder Einschätzungen sind nicht für jeden Anleger geeignet und immer abhängig von persönlichen Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der individuellen Risikobereitschaft. Mademann & Kollegen bezieht alle Kurse von der VWD Group.