



WEBER FINANZPARTNER

Finanzplanung · Vermögensverwaltung



Vertrauen in solide Werte

1. Quartal 2015

Liebe Leserin, lieber Leser,

die Finanzwelt kann man derzeit getrost als surreal bezeichnen. Wie sonst ist es zu verstehen, dass man für geliehenes Geld sogar noch Zinsen bekommt?

In der Schweiz, in Schweden und Dänemark sind die Leitzinsen inzwischen im negativen Terrain. Am 1. April bot Herr Schäuble fünfjährige deutsche Staatsanleihen mit einer Rendite von Minus 0,10% (!) an und sammelte so 4 Mrd. EUR ein. Die Käufer akzeptieren, dass ihnen der Staat weniger zurückzahlt, als sie ihm geliehen haben. Das ist die neue Realität. **Nicht Null ist unten**, sondern minus 100 ist unten. Erst wenn von dem geliehenen Geld nichts zurückgezahlt werden muss, ist der (theoretische) Boden erreicht. Die Definition des Zinses in den Lehrbüchern muss umgeschrieben werden.

Bei Zinsen unter dem Gefrierpunkt nimmt der tägliche, nominelle Vermögensschnitt seinen Lauf. Bei einem Zins von 5% verdoppelt sich

das angelegte Kapital etwa in 15 Jahren, bei 0,50% dauert es 140 Jahre. Was für trübe Aussichten. Angenommen, Banken würden von ihren Privatkunden genauso hohe Sätze auf Kontoguthaben nehmen, wie sie selbst an die EZB zahlen müssen, dann wären von 10.000 EUR nach fünf Jahren nur noch 9.900 EUR übrig. Ein Horrorszenario für Millionen deutsche Sparer.

Der Minuszins trägt den Schuldenberg ab, der sich in den letzten Jahren aufgetürmt hat. Über 2 Billionen Euro beträgt die deutsche Staatsverschuldung nun schon seit 2010. Der Schuldenabbau, der in Europa beginnt, ist in den USA nahezu beendet. In den Vereinigten Staaten ist der Wirtschaftszyklus bereits in die Beschleunigungsphase eingetreten, was sich in der bemerkenswerten Aufwertung des US-Dollars ggü. dem Euro zeigt und was die angekündigte Anhebung der US-Leitzinsen bestätigen wird.

Der Einfluss von Wechselkursen auf Finanzmärkte und Unternehmensergebnisse war selten so bedeutend wie im ersten Quartal. Ein schwacher EUR, ein fester USD und die Franken-Hausse nach der Freigabe durch die schweizer Notenbank, erwischten viele Marktteilnehmer auf dem falschen Fuß, boten aber auch die Gelegenheit für Zusatzgewinne. Was der Exportnation Deutschland einen Vorteil beschert, belastet die US-Unternehmen spürbar. Hinzu kommt der Crash am Ölmarkt, der zunehmend Spuren bei den amerikanischen Energieunternehmen hinterlässt.

Herrscht an den Finanzmärkten in den USA eher Herbst- und Erntezeit, befindet sich Europa im konjunkturellen Frühsommer. Es spricht vieles dafür, dass hierzulande die schöne Jahreszeit durch den Rückenwind der EZB sogar verlängert wird. Europäische Aktien bleiben daher unsere bevorzugte Anlageklasse, auch wenn die Be-

wertungen, nach dem guten Jahresstart, inzwischen ambitioniert sind.

Und was ist mit Griechenland? Wer mag nach den Auftritten der neuen Links-/Rechts-Regierung beurteilen, wie die Lage dort wirklich ist. Die nachhaltige Rettung der Hellenen bleibt offen, aufge-

schoben ist nicht aufgehoben. Vielleicht gibt es doch den „unfallartigen“ Austritt der Griechen aus dem Euro? Das würde uns, auch im konjunkturellen Sommer, heftige Stürme an den Finanzmärkten bescheren. Die Börsen haben weiteres Potential, daran ändert auch Griechenland nichts.

Wir müssen die veränderten Realitäten erkennen und in möglichst tragfähige Anlagekonzepte umsetzen. Auch wenn es nichts Neues ist: Ohne Risiken gibt es keine Renditen. Im ersten Quartal sind beide Parameter angestiegen.

Informationen kurz und knapp:

Vermögensverwalter im Dialog – Einladung:

„Null Zinsen – Null Chancen?“ – Unsere Frühjahrsveranstaltung am 23.04.2015 um 18:00 Uhr im Haus der Siegerländer Wirtschaft in Siegen

Wir laden Sie herzlich ein, sich mit uns von Herrn Prof. Dr. Hartwig Webersinke den aktuellen Stand der Schulden- und Eurokrise, die neue Situation von zinslosen Märkten und die Aussichten für uns Anleger erläutern zu lassen.

Bei seinem letzten Besuch in Siegen – im April 2012 – erläuterte er den Anwesenden in seiner mitreißenden Art und Weise die Ursachen und Folgen der Finanzkrise und gab konkrete Tipps für die künftige Anlagestrategie. Sein Credo hieß damals: „Staaten und Banken sind nicht zwangsläufig gute Schuldner!“ und „Ohne Aktien wird kein nachha-

ltiger Anlageerfolg zu erzielen sein!“ Er hat Recht behalten.

Prof. Webersinke ist Dekan der Fakultät für Wirtschaft und Recht an der Universität Aschaffenburg und Gründer und Leiter des noch jungen Instituts für Vermögensverwaltung (InVV). Als Professor für Finanzdienstleistungen, Asset-Management und Kapitalmarkttheorie und als Mitglied diverser Anlageausschüsse und Beiräten von Industrieunternehmen, ist er tief in den Anlagethemen verwurzelt und sehr gut in der Branche vernetzt.

Mit der Gründung des Instituts für Vermögensverwaltung setzt er nun seine Erfahrungen gezielt für das Wohl von Kunden unabhängiger Vermögensverwalter ein.



Prof. Dr. Hartwig Webersinke

Freuen Sie sich mit uns auf eine kurzweilige und schonungslose Analyse der aktuellen Lage und auf wertvolle Tipps für Ihre Anlageentscheidungen.

Ihre Anmeldung nehmen wir gerne per Telefon: 0271 317972-0, Telefax: 0271 317972-13 oder Email: info@weber-finanzpartner.de entgegen.

Diese Information mit entsprechenden Verlinkungen finden Sie auch auf unserer Homepage unter Publikationen (Aktuelle Informationen).

Gastkommentar:

Wie funktioniert langfristiger Anlageerfolg? oder: Der Unterschied zwischen Investition und Spekulation

Von Peter E. Huber – Gründer und Vorstand der StarCapital AG

Nachdem der deutsche Aktienindex DAX in diesem Jahr erstmals seine alten Rekordmarken überbieten konnte, bekommen wir inzwischen immer häufiger die Frage gestellt, ob man jetzt Aktien kaufen soll. Diese Frage ist schon vom Ansatz her grundverkehrt, weil sie von der seriösen Anlage weg in den Bereich der Spekulation führt. Denn niemand kann zuverlässig sagen, ob die Aktienmärkte Ende des Jahres 20 %

höher oder tiefer stehen werden. Alle Untersuchungen zeigen, dass kurz- und mittelfristige Prognosen nichts taugen.

Worin besteht aber der Unterschied zwischen Investoren und Spekulanten? John Bogle, der als Gründer von Vanguard 1975 den ersten Indexfonds an den Markt gebracht hat, bringt es in einem Interview in der „FINANZ und WIRTSCHAFT“ vom 4. Februar 2015 auf den Punkt: „Eine Spekulation ist

eine Wette darauf, was andere über ein bestimmtes Investment denken. Bei einem Investment hingegen geht es darum, vom Wachstum des Gewinns eines Unternehmens langfristig zu profitieren. Entscheidend ist also der innere Wert einer Aktie (eines Wertpapiers) und nicht ihr Marktpreis. Im Prinzip ist die Börse damit nichts anderes als eine gigantische Ablenkung bei der Arbeit des Investierens.“

Besser könnte man die Anlagestrategie von StarCapital, der wir seit Jahrzehnten treu sind, nicht beschreiben. Wir bestimmen den fairen Wert (Fair Value) von Wertpapieren. Aber wir wissen nicht, wohin sich der Kurs kurzfristig bewegen wird.

Kostolany hat dies einmal wie folgt beschrieben: Ein Mann geht mit seinem Hund im Wald spazieren. Der Mann symbolisiert den inneren Wert einer Aktie, der Hund den Aktienkurs.

Der Hund rennt einmal vor dem Mann herum und einmal hinter ihm. Wer spekuliert, versucht zu prognostizieren, wohin der Hund als Nächstes rennen wird. Ein völlig unsinniges Unterfangen. Der Hund kann weit vor dem Herrn sein und trotzdem weiterstürmen, wenn er einen Hasen riecht. Deshalb bestimmen wir den Standort des Mannes und seinen Abstand zum Hund. Und wir verlassen uns darauf,

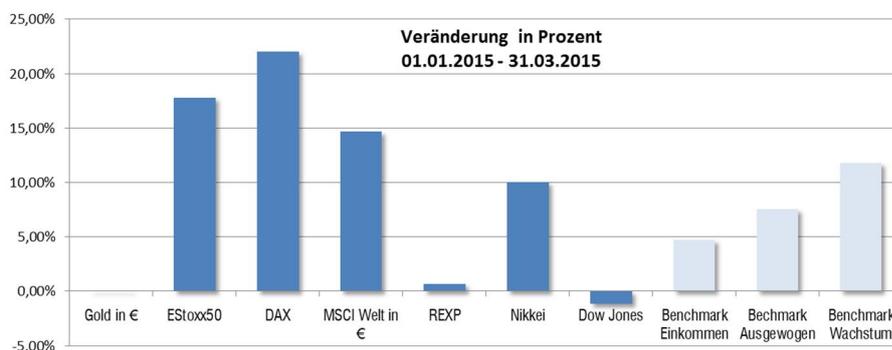
dass der Hund immer mal wieder zu seinem Herrn zurückkehrt.

Diese Anlagedisziplin ist vermutlich einer der Hauptunterschiede zwischen Investoren und Spekulanten. Langfristig sprechen die überdurchschnittlichen Anlageerfolge besonnener Investoren jedenfalls für sich, wobei sich sicherlich auch in Zukunft genügend Anleger zu Spekulationen auf kurzfristige Marktereignisse hinreißen lassen.

Bericht der Vermögensverwaltung zum 1. Quartal 2015

Portfolio-Entwicklung:

- Im Verlauf des ersten Quartals 2015 besserten sich die konjunkturellen Rahmenbedingungen merklich. Dies wirkte sich erfreulich positiv auf unsere Kundenportfolios aus. Zuletzt erschien die Aufwärtsbewegung – vor allem bei den deutschen Aktien – allerdings übertrieben.
- Anleger mit hohem Aktienanteil wurden für Ihre Risikobereitschaft belohnt.
- Der starke Anstieg ließ uns kaum Gelegenheiten für Zukäufe. Wir halten noch „Pulver trocken“.
- Zur Sicherung der Portfolios vor einem (aus unserer Sicht notwendigen) technischen Rückschlag, haben wir zuletzt mit der Aufnahme einer Short-DAX-Position bei den individuellen Vermögensverwaltungen, bzw. mit Gewinnmitnahmen bei Aktien- und Mischfonds in den Fondsstrategien, reagiert.
- Eine radikalere Reduzierung der Aktienquote hielten wir allerdings nicht für sinnvoll, da die überschüssige Liquidität aus dem EZB-Kaufprogramm und die fehlenden Anlagealternativen auf der Anleienseite bisher jeden Korrekturversuch früh beendeten.
- Auf der Suche nach etwas Rendite in unseren konservativen Anlagen, bleibt uns lediglich eine



weitere internationale Diversifizierung über Investmentfonds. Zeitweise unverzinsten Kontoguthaben helfen uns, während der Prüfung von möglichen Alternativen, die Risiken zu begrenzen und bieten taktische Handlungsmöglichkeiten.

- Die bevorstehende Zinswende in den USA, wird sich unserer Meinung nach negativ auf die Bondmärkte und Währungen der Schwellenländer auswirken. Dies ließ uns schon in den vergangenen Monaten vorsichtiger bei der Auswahl werden.

Marktentwicklung Aktien:

- Was für ein Quartal: Der gerade abgelaufene Dreimonatszeitraum ist für den Dax der beste seit zwölf Jahren gewesen. Der deutsche Leitindex verzeichnete ein Plus von knapp 23% und ließ damit die meisten anderen europäischen Indizes und auch die Wall Street weit hinter sich.

- Zu verdanken hat das der Markt in erster Linie der Europäischen Zentralbank (EZB), die mit ihrem Anleihenkaufprogramm zwar erneut kaum die Realwirtschaft, aber dafür umso stärker die Finanzmärkte beflügelt. Der Aktienmarkt hat sich somit weitgehend von der Wirklichkeit in den Unternehmen abgekoppelt.

- Der durch diese Maßnahmen schwache Euro und der durch die weltweiten Überkapazitäten halbierte Ölpreis trieben die exportorientierten europäischen Unternehmen zusätzlich an. Das wirkt in der Realwirtschaft wie ein Konjunkturprogramm.

- Das Vorseilen der Kurse an der Wall Street im vergangenen Jahr wurde nun durch die europäischen Börsen eingeholt. Der schwache Euro lockte dazu auch die amerikanischen und asiatischen Anleger nach Europa, was den Trend verstärkte.

Marktentwicklung Renten:

- Es geht doch noch tiefer. Auch wenn wir das nicht für möglich gehalten haben. Eine 10-jährige deutsche Staatsanleihe rentierte zum Ende des Quartals tatsächlich nur noch mit 0,16% p.a.. Bis zu einer Laufzeit von 8 Jahren musste man Negativrenditen

akzeptieren. Generelle Minuszinsen für alle Sparformen im Euro sind greifbar nahe.

- Das Anleihenkaufprogramm der EZB sorgt dafür, dass die Renditen der europäischen Staatsanleihen, Pfandbriefe und ausgewählter Unternehmensanleihen auf Rekordtiefs bleiben. Man

sprach sogar von „zu wenig Material“ für die monatlich 60 Mrd. Euro schweren Kauforders.

- Der Anleihenmarkt in Europa ist damit lediglich noch für Großanleger und Hochfrequenzhändler interessant.

Ausblick

Das erste Quartal übertraf unsere Erwartungen an die Aktienmarktentwicklung um Längen. Die Dynamik der Aufwärtsbewegung sollte allerdings aus verschiedenen Gründen nun nachlassen:

- Der Effekt des EZB-Kaufprogramms dürfte nun eine weniger prominente Rolle spielen. Nach Ansicht der meisten Beobachter ist dieser nun in den Kursen der europäischen Aktien eingepreist.
- Das Vorauslaufen der Kurse ist weit fortgeschritten. Schon in den letzten Handelstagen bemerkte man eine zunehmende „Lustlosigkeit“. Die Unternehmen müssen nun erst beweisen, dass ihre Gewinnentwicklung der Kursentwicklung standhalten kann. Die anstehende Berichtssaison für das erste Quartal könnte Enttäuschungen bergen.

- Die Gewinnschätzungen und damit die Bewertungen am europäischen und am deutschen Aktienmarkt erscheinen derzeit sehr ambitioniert. Die Analysten haben zuletzt die Schätzungen vermehrt angehoben, um - unserer Meinung nach - den rasanten Kurszuwachs zu rechtfertigen.

- Auch wenn der schwache Euro und der Ölpreis Gewinnzuwächse ermöglichen: Innerhalb von nur 3 Monaten dürfte sich der messbare Erfolg in Grenzen halten. Es wird aber stark auf die formulierten Gewinnziele der Unternehmen geachtet werden.

Wir erwarten, dass der Aufwärtstrend in den kommenden Monaten anhält, jedoch mit reduzierter Geschwindigkeit und höheren Schwankungen:

- Die Investoren aus Übersee spielen eine wichtige Rolle am europäischen Markt. Durch die nachlassende Dynamik des US-Aktienmarkts, die bevorstehende Zinswende am amerikanischen (und wahrscheinlich britischen) Anleihenmarkt und durch den günstigen Euro ist Europa aus Sicht dieser Investoren derzeit hochinteressant.

- Gelder dürften dementsprechend nicht nur in die Anlagemärkte fließen, sondern verstärkt auch in Unternehmenskäufe. Hierbei werden regelmäßig stille Reserven aktiviert und hohe Kursaufschläge geboten, was kurstreibend wirkt.

- Nicht zuletzt hat auch der

Im Rückwärtsgang

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in Prozent



© Börsen-Zeitung

Quelle: Thomson Reuters

europäische Anleger immer noch ein Anlageproblem: Es gibt keine Zinsen mehr! Daher werden Großinvestoren wie Privatanleger ihre immer noch vorhandene (aus unserer Sicht unverständliche) Scheu vor der Aktie nach und nach ablegen. Die sehr ordentlichen Mittelzuflüsse in Aktienfonds im ersten Quartal beweisen, dass dieses Umdenken begonnen hat.

- Alles in Allem sollte uns in den nächsten drei Monaten eine Konsolidierung auf hohem Niveau erwarten. Gewinnmitnahmen wären aus unserer Sicht eher gesund als schädlich und Rücksetzer als Kaufgelegenheit willkommen.

Ihre



Peter Engel Andreas Muhl Heiko Vitt

Einkaufsmanagerindizes

Composite, saisonbereinigt



© Börsen-Zeitung

*vorläufig

Quelle: Markt

Hinweis: Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stellen keine Anlageberatung dar und stützen sich auf Analysen und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden.

Autoren: Andreas Muhl, Heiko Vitt, Peter Engel · Weber FinanzPartner AG Sandstraße 50 · 57072 Siegen · Tel.: 0271 317972-0 · FAX: 0271 317972-13

www.weber-finanzpartner.de · info@weber-finanzpartner.de