



## Quartalsbericht 1/2017



FINANZBERATER  
DES JAHRES TOP 50

2017

€uro

€uro  
AM SONNTAG

BÖRSE  
ONLINE



Mitglied im

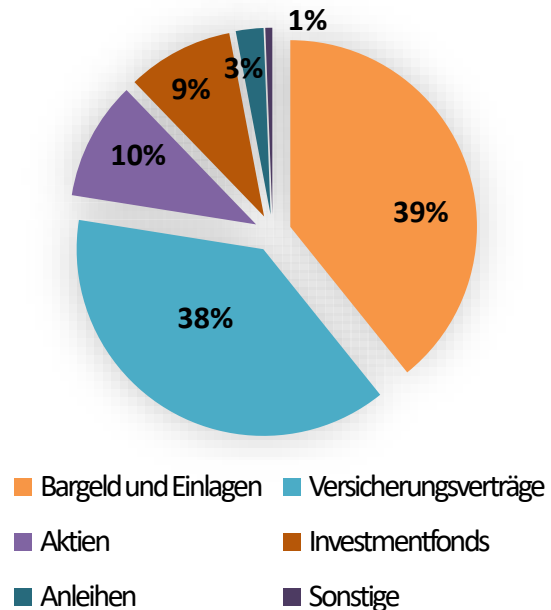


Verband unabhängiger Vermögensverwalter  
Deutschland e.V.

## Vorwort

Das Geldvermögen in Deutschland ist im vergangenen Jahr auf rund 5,7 Billionen Euro angewachsen. Haupttreiber dieser Entwicklung waren neben steigenden Einkommen, Kursgewinne bei Aktien und Anleihen. Hinzu kommen mehr als 10 Billionen Immobilienvermögen. Die baldige Veröffentlichung des Armuts- und Reichtumsberichts könnte die Debatte um die soziale Ungleichheit weiter anheizen.

In den nächsten Jahren erwarten wir insgesamt steigende Kosten, höhere Steuern und ggf. staatliche Eingriffe unterschiedlicher Art. Beispiele hierfür sind neben der allgemeinen Inflation, zusätzliche Bankgebühren (auch für Bargeldverfügungen), eine Anpassung der Abgeltungssteuer, der Erbschaftssteuer und ggf. Sonderabgaben im Falle einer Euro-Krise. Besonders das Spar- und Versicherungsguthaben leidet unter dieser Politik, zumal Null- und Strafzinsen bereits Realität sind. **Fast 80% des Geldvermögens hierzulande sind renditearm angelegt und verlieren real an Wert (siehe Grafik rechts).**



Mittlerweile versenden die Banken Informationen zu deren Einlagensicherungssystemen. Demnach können neben Guthaben von Kommunen und Unternehmen, für die kein Einlagenschutz besteht, auch Einlagen von Privatkunden bei einer Bankpleite ab einem Betrag von 100.000,- Euro herangezogen werden. Erst einmal trifft es aber die Gläubiger, Aktionäre und die Sicherungseinrichtung des Instituts. Alle Bankkunden sollten deshalb mehr denn je auf die Stabilität Ihres Kreditinstituts achten. Bestätigt wurde dies erst kürzlich vom Internationalen Währungsfonds. Er sieht im anhaltenden Niedrigzinsumfeld Gefahren für die Finanzstabilität, insbesondere kleinerer Institute, Versicherungen und Pensionsfonds (FAZ vom 07.04.2017).

Innerhalb unserer Vermögensverwaltung und des Family Office haben wir stets ein Auge auf Entwicklungen dieser Art. Nach wie vor bevorzugen wir Qualität, Substanz und Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage. Für Sie. Für Ihr Unternehmen. Für Ihre Familie. Unabhängig · Individuell · Persönlich

**Gerhard Friedenberger**  
Geschäftsführer

## Rückblick

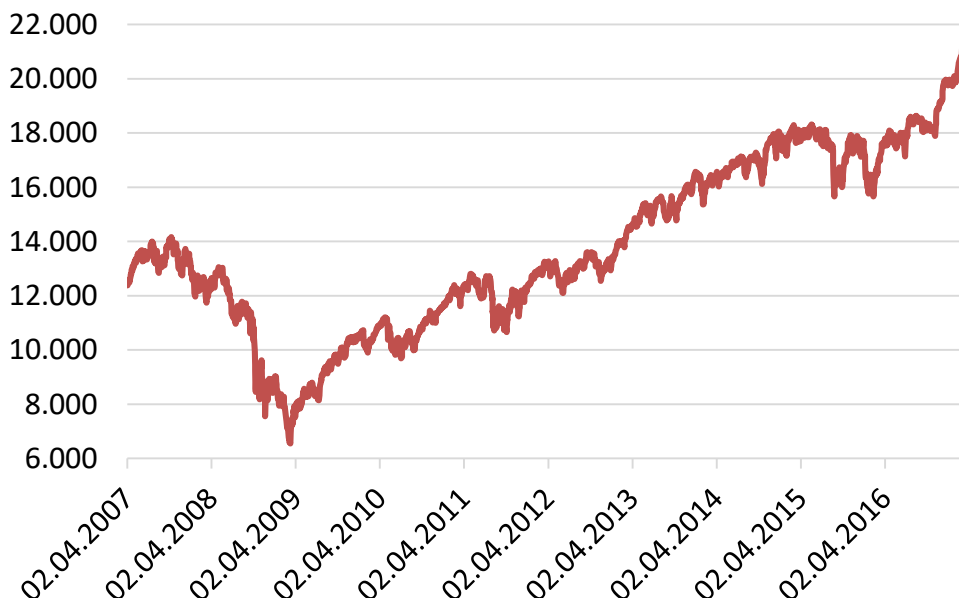
Wie die US-Notenbank teilte auch die Europäische Zentralbank zu Jahresbeginn mit, den Leitzins unverändert zu lassen. Auch weiterhin verlangt die EZB 0,40% Strafzinsen für das Parken von überschüssigem Kapital.

Im Februar stimmte das britische Unterhaus dann über den Brexit-Antrag der Regierung und Premierministerin Theresa May ab. Der Antrag wurde befürwortet. Die Austrittsgespräche mit der EU werden aller Voraussicht nach zwei Jahre andauern. Mit Spannung wurde das Wahlergebnis in den Niederlanden erwartet. Der amtierende und pro-europäische Ministerpräsident Rutte hatte die Wahl für sich entschieden und konnte die Rechtspopulisten auf Abstand halten.

Eine erste politische Niederlage erlitt der im Januar vereidigte US-Präsident Donald Trump. Die Abgeordneten stimmten im März gegen die Abschaffung der von seinem Vorgänger Obama eingeführten Gesundheitsreform. Nichtsdestotrotz zeigte Milliardär Trump seinen Sinn für Wachstum und Kapitalismus: u.a. sollen die Militärausgaben nach seinen Plänen um 10% steigen.

Auch aufgrund der gestiegenen Inflation in den USA (2,70%) hob die amerikanische Notenbank den Leitzins im März um 0,25% auf 0,75% - 1,00% an. Gegenläufig entwickelten sich die Preise in China. Hier war die Inflation im Februar auf unter 0,80% gefallen. Der dortige Leitzins ist derzeit bei 4,35%. Das chinesische Wirtschaftswachstum beträgt immerhin noch etwa 6%, während Europa und die USA konjunkturell auf niedrigerem Niveau weiterwachsen. Haupttreiber dieser Entwicklung waren Baugewerbe, Industrie und IT (Digitalisierung). Internationale Firmenübernahmen gehören fast schon zur Tagesordnung. In diesem Umfeld konnten die US-Aktienmärkte neue Rekordstände erzielen.

### Dow Jones (April 2007 - April 2017)



## **Auswirkungen auf das Wertpapierdepot im 1. Quartal:**

- Gewinnmitnahmen bei Einzelaktien und Fonds/ETFs nach Kursrekorden in den USA
- Neukauf bzw. Ausbau von Investments in Industrie 4.0, Robotertechnik & Digitalisierung
- Neukauf bzw. Ausbau von Anleihen mit Inflationsschutz

## **Ausblick**

Der Ausgang der Wahlen in Frankreich (2. Quartal) und Deutschland (3. Quartal) wird richtungsweisend für die zukünftige Politik in Europa. Die beiden Hauptzahler der EU finanzieren außerdem fast die Hälfte des EU-Rettungsschirms für notleidende Banken. Um den wirtschaftsschwachen EU-Ländern mehr Zeit für Reformen zu geben, hat die EZB bereits eine längere Phase der Niedrig- bzw. Nullzinspolitik angekündigt. Sollte die Inflationsrate in Europa die Zielregion von 2% nicht dauerhaft erreichen, ist mit zusätzlichen, wachstumsstimulierenden Maßnahmen zu rechnen.

In den USA werden dagegen weitere Zinserhöhungen erwartet. Hierbei spielt jedoch die Entwicklung des USD eine entscheidende Rolle, da weder die USA selbst noch die verschuldeten Schwellenländer Interesse an einem starken US-Dollar haben. Die weltweit wirtschaftsfreundliche Politik führte in einen Anleihen-, Immobilien- und Aktienboom, dessen Ende noch nicht absehbar ist. Außerordentliche Ereignisse aus Wirtschaft und Politik oder etwa Militäreinsätze könnten diesen Trend bremsen. Fair bewertete Sach- und Substanzwerte bleiben die erste Wahl. Bei Kursrückschlägen sind Zukäufe in diese Titel geplant.

## **Aktuelle Positionierung im Wertpapierdepot:**

- Erhöhung der Liquiditätsquote
- Reduzierung der Laufzeit bei Anleihen
- Leichter Ausbau der Fremdwährungsquote (u.a. Schweizer Franken)
- 5 – 10 % Goldanteil im Depot
- Weitere Gewinnmitnahmen bei neuen Rekordständen
- Absicherung von Kursgewinnanteilen durch Zertifikate / Derivate

Wir setzen o.g. Zertifikate ausschließlich zur Sicherung von Kursgewinnen ein. Bei fallenden Aktienmärkten entstehende Kursverluste können so durch Gewinne des Absicherungsinstruments teilweise ausgeglichen werden.

## Anlagebarometer

### Wirtschaft

Stabiles Wachstum in den USA, moderates Wachstum in Europa, leicht rückläufige Zahlen auf hohem Niveau in China.



### Unternehmen

Unternehmensgewinne stagnieren insgesamt auf hohem Niveau bzw. sind leicht rückläufig, Hauptgewinner sind Technologieriesen mit Big Data. Schwacher Euro hilft europäischem Export.



### Aktienmärkte

Leichte Gewinnmitnahmen nach Kursrallye in den USA (hohe Bewertung), Europäische Aktien noch fair bewertet.



### Geldpolitik

Europäische Zentralbank stimuliert weiterhin aufgrund struktureller Probleme im Euroraum, Strafzins bei 0,40%, Zinsanhebung in den USA geplant (Einflussfaktor u.a. Währungskurs).



### Inflation

Steigende Inflation in den USA, leicht anziehend in Richtung 2% in Europa



### Währungen

EUR/USD bei etwa 1,07. Tendenz zu stärkerem Euro bei positivem Wahlausgang



### Zinsen

Erste Strafzinsen für Privatkunden, leicht steigende Zinsen bei längeren Laufzeiten



### Anleihemärkte

Anleihen sehr teuer bewertet. Generell leicht steigende Renditen / fallende Kurse zu erwarten.



### Rohstoffe

Ölpreis und Rohstoffe stagnieren nach Anstieg in 2016. Gold in Schwächephasen gefragt.



## Fazit

„Der Boom nährt den Boom“ – so könnte man die Situation am Kapitalmarkt beschreiben. So gut wie alle Anlageklassen erzielten die letzten Jahre Gewinne. Dabei wurden die höchsten Wachstums- und Gewinnraten bei Technologieunternehmen erzielt. Firmen wie Apple, Amazon, Facebook, Google oder Microsoft profitieren von der täglichen Nutzung ihrer Produkte und Dienstleistungen und sammeln unvorstellbare Mengen an Daten. Big Data ist das Kapital von morgen und in Verbindung mit der Digitalisierung und Vernetzung der größte Megatrend unserer Zeit.

Diese Tatsache sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass es auch gestiegene Risiken gibt. Der Konjunkturzyklus könnte in eine Spätphase eintreten (hohe Bewertungen, steigende Anzahl an Börsengängen, hohe Übernahmeaktivität, gestiegene Löhne, steigende Inflation). Neben den politischen Risiken z.B. in Syrien, der Türkei oder der Ukraine sind auch die wirtschaftlichen Risiken (Ausstieg aus Freihandelsabkommen, Zölle, Handels- und Währungskrieg) gestiegen.

In diesem Umfeld positionieren wir uns tendenziell vorsichtig und behalten unsere qualitätsorientierte Anlagestrategie bei.

**„Man läuft Gefahr zu verlieren, wenn man zu viel gewinnen möchte“  
(La Fontaine)**



A blue ink signature of Gerhard Friedenberger.

Gerhard Friedenberger



A blue ink signature of Franz Achatz.

Franz Achatz



A blue ink signature of Peter Söhle.

Peter Söhle

## Family Office I: „Patientenverfügung muss konkret sein“ (BGH)

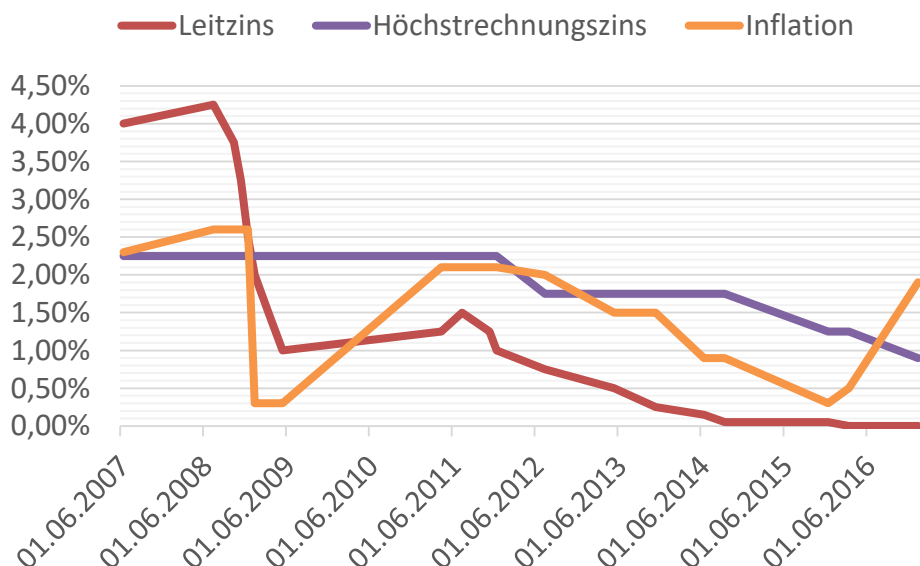
Nur zu sagen, dass "keine lebenserhaltenden Maßnahmen" gewünscht sind, reicht nicht aus, entschied der Bundesgerichtshof (BGH) in 2016. Lassen Sie Ihre Patientenverfügung mit Hilfe unserer kostenlosen Erstanalyse überprüfen und vermeiden Sie damit Unklarheiten was Ihre medizinischen Wünsche und Ihren Willen am Lebensende betrifft.

## Family Office II: „Immobilien auf dem Weg zur Nullrendite“

Zwischen 2007 und 2016 hat die Europäische Zentralbank den Leitzins schrittweise von 4,00% auf 0,00% gesenkt. Parallel dazu wurde der Höchstrechnungszins (Garantiezins) für Versicherungsverträge im gleichen Zeitraum von 2,25% auf 0,90% gesenkt. Während die Renditen also kontinuierlich gefallen sind, ist die weltweite Verschuldung von etwa 140 Billionen USD auf mehr als 215 Billionen USD angestiegen (Quelle: McKinsey). Immer wieder ist von einer „Bondsblase“ die Rede, also einer zu niedrigen Verzinsung von Staats-, Bank- und Unternehmensanleihen aufgrund der Marktbeeinflussung durch die EZB.

Nicht ohne Grund rotiert das Anlageverhalten schon seit Jahren zugunsten von Immobilien, zumal es gerade bei Banken, Versicherungen und Pensionskassen eine strenge Regulierung hinsichtlich des maximalen Aktienanteils gibt. Dies führte in den letzten Jahren zu steigenden Herstellungskosten für private und gewerbliche Immobilien. Der Preisanstieg für Baumaterial und Bauleistungen beträgt mancherorts bereits +50% gegenüber einem Bau vor etwa zehn Jahren. Während man vor ein paar Jahren beim Neubau von Wohnimmobilien noch Objektrenditen von über 4% p.a. erzielen konnte, sind manche Anleger heute mit weniger als 1% p.a. zufrieden (siehe München). Bei steigenden, nicht umlagefähigen Betriebskosten, Mietausfall oder Sonderereignissen (Energiepolitik) wird aus der vermeintlich sicheren Sachwertanlage schnell ein Minusgeschäft.

**Für alle Immobilienbesitzer gilt: Überprüfen Sie Ihren Immobilienbesitz und trennen Sie sich von schlechten Objekten. Die Zeiten für den Verkauf waren selten besser als heute. Gerne unterstützen wir Sie im Family Office bei der Analyse oder einer Transaktion.**



## **Herausgeber:**

Gerhard Friedenberger Vermögensverwaltung  
und Family Office GmbH  
Beethovenweg 18  
94469 Deggendorf

Tel.: (0991) 297 95 07

E-Mail: [info@friedenberger-vermoegensverwaltung.de](mailto:info@friedenberger-vermoegensverwaltung.de)

Geschäftsführer: Gerhard Friedenberger  
Registergericht: Deggendorf HRB 4353  
Steuer-Nr.: 108/127/30423

## **Zuständige Aufsichtsbehörde**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin)  
Graurheindorferstr. 108  
53117 Bonn

Eingetragen unter Nr. 145407

Redaktionsschluss: 10.04.2017

Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir dennoch keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Präsentation zu erstellen. Für den Eintritt der in der Präsentation enthaltenen Prognosen oder sonstigen Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse übernehmen wir keine Haftung. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe der Studie ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet. Stand: April 2017