



Quartalsbericht 2/2017



FINANZBERATER
DES JAHRES TOP 50

2017

€uro

€uro
AM SONNTAG

BÖRSE
ONLINE



Mitglied im

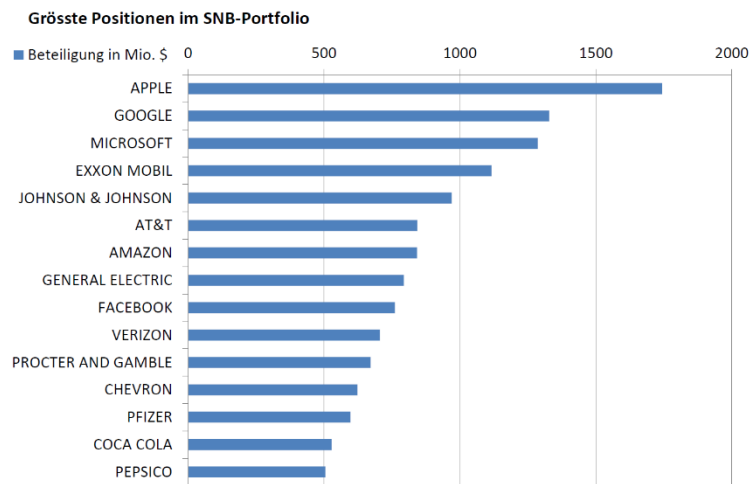


Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

Vorwort

Überall auf der Welt steigen die Aktienquoten. Bausparkassen dürfen seit Anfang des Jahres bis zu 5% in Aktien anlegen. Auch die Versicherer erhöhen ihre Quoten in Richtung Maximalgrenze. Sogar Notenbanken kaufen Aktien! Am 27. Juni veröffentlichte eine japanische Wirtschaftszeitung einen Artikel, wonach die Bank of Japan nun der drittgrößte Investor der landeseigenen Aktiengesellschaften ist. Umgerechnet 137 Milliarden Euro sollen es sein. Lediglich der staatliche Pensionsfonds und die US-Investmentgesellschaft BlackRock halten mehr. (FAZ vom 28.06.2017)

Auch die Schweizer Notenbank SNB ist sehr aktiv. Bereits Ende letzten Jahres hatte sie etwa 20% ihrer Devisenreserven in Aktien angelegt. Mehr als 60 Mrd. USD sind in US-Titel investiert (siehe Grafik aus 2016).



Ist nicht endlich der Zeitpunkt gekommen, unsere Einstellung zu Aktien zu überdenken? Schauen wir zurück in die achtziger Jahre. Die Zukunft befindet sich in einer Glaskugel und wir wüssten nichts über unsere heutige Welt. Nur durch Zufall stoßen Sie auf ein geheimes Dokument, das eine Zeitleiste der nächsten Jahre, sogar Jahrzehnte enthält.

Sie würden etwas lesen über den Aktiencrash 1987, den Zerfall des kommunistischen Ostblocks sowie den Fall der Berliner Mauer. Dort steht etwas vom Platzen der Aktien- und Immobilienblase in Japan 1990, von der internationalen Globalisierung, dem Aufstieg und Fall des Neuen Marktes in Deutschland, der Asienkrise, den Terroranschlägen vom 11. September, der Lehman-Pleite und der Finanzkrise 2008, der schlimmsten Weltwirtschaftskrise seit den 30er Jahren.

Hätten Sie mit all dem Wissen bereits 1985 Aktien gekauft? Oder doch lieber sichere Staatsanleihen? Immerhin 400.000,- € wären aus umgerechnet 100.000,- Euro geworden. Aber was wäre aus 100.000,- Euro investiert in deutsche Blue Chips geworden? 1.000.000,- Euro! All die Schwierigkeiten der vergangenen Jahrzehnte konnten das nicht verhindern. Wie wahrscheinlich ist es, dass es trotz aller Krisen in den kommenden Jahren komplett anders läuft?

Gerhard Friedenberger
Geschäftsführer

Rückblick

US-Präsident Donald Trump hält die internationale Politik nach wie vor in Atem. Der Ausstieg aus dem Pariser Klimaabkommen und seine Kritik an Deutschland und Europa hinsichtlich des deutschen Exportüberschusses und der NATO-Unterfinanzierung haben für viel Unmut gesorgt. In den USA wurde bis dato noch keine seiner Wahlankündigungen umgesetzt (Steuerreform, Mauerbau, etc.).

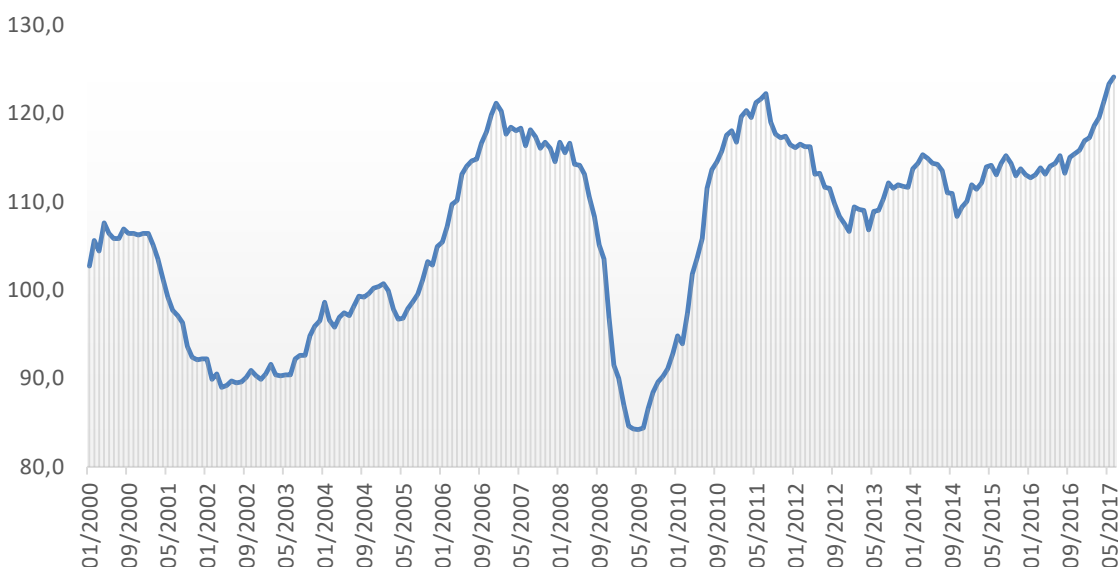
Sehr ruhig verlief das zweite Quartal in Europa. Der klare Wahlsieg des Pro-Europäers Emmanuel Macron in Frankreich löste die Spannung an den Börsen. Fast schon im Hintergrund finden währenddessen die Verhandlungen zum Austritt Großbritanniens aus der EU statt.

Finanzpolitisch gab es eher negative Nachrichten. Nachdem die EZB für zwei italienische Banken das Insolvenzverfahren angeordnet hatte, nutzte die dortige Landesregierung das heimische Insolvenzrecht und stützte die Institute mit insgesamt 17 Mrd. Euro. Die neuen EU-Regeln zur Abwicklung nicht systemrelevanter Banken kamen somit nicht zur Anwendung. EZB und EU-Kommission hatten dem Vorschlag Italiens zuvor zugestimmt. Italien hat nach Griechenland die zweitgrößte Staatsverschuldung in Europa.

Die US-Notenbank hat den Leitzins im Juni auf 1,00 – 1,25% erhöht, da die Arbeitslosenquote erneut niedriger ausfiel. Sogar die EZB signalisierte, dass es mit steigendem Wachstum und einer höheren Inflation in Europa weniger Druck für neue geldpolitische Maßnahmen gebe (siehe Grafik Geschäftslage in Deutschland).

Die verbesserte Lage in Europa verhalf dem DAX am 20.06.2017 zu einem neuen Rekordstand bei 12.951 Punkten. Die Kursgewinne im 2. Quartal hat der Aktienmarkt zum Ende hin jedoch fast vollständig wieder eingebüßt.

Geschäftslage in Deutschland lt. ifo-Institut (Stand: 06/2017)



Auswirkungen auf das Wertpapierdepot im 2. Quartal:

- Vereinzelt Gewinnmitnahmen bei Einzelaktien und Fonds/ETFs nach neuem DAX-Allzeithoch

Ausblick

Nach den Abstimmungen in den Niederlanden und Frankreich folgen nun die Wahlen in Deutschland. Der befürchtete Rechtsruck ist bislang ausgeblieben. Dies ist für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und Europa sehr positiv und lässt eine Fortsetzung des Aufschwungs zu (insbesondere in Frankreich). Wir erwarten in der EU ein solides Wachstum ohne Inflation. Damit sinkt auch der Druck auf die Notenbank, die Zinsen noch tiefer zu drücken. Die Geschäftslage in Deutschland ist auf dem bisher höchsten Stand des Jahrhunderts, die Löhne steigen, die Konsumlaune ist ungebrochen. Insofern sollte auch das Wahlergebnis hierzulande keine Überraschungen mit sich bringen.

Vertrauen wird ein wichtiger Indikator. Schaffen die Notenbanken die Zinswende ohne die Wirtschaft dabei zu sehr abzuschwächen? Bekommen Länder wie Italien oder Spanien die Verschuldung in den Griff? Auch China hat ein Verschuldungsproblem. Die dortige Schuldenquote (Staat und Unternehmen) beträgt etwa 250% der Jahreswirtschaftsleistung. Gepaart mit einem intransparenten Kapitalmarkt und staatlich beeinflusster Informationskultur ergibt sich in Summe das aktuell wohl größte Risiko für die Weltwirtschaft und die Kapitalmärkte. Die Regierung ist sich dessen jedoch bewusst und wird mit allen Mitteln versuchen, eine Krise abzuwenden.

Aktuelle Positionierung im Wertpapierdepot:

- Vorratshaltung Liquidität
- Reduzierung der Laufzeit bei Anleihen
- 5 – 10 % Goldanteil im Depot
- Ausbau der Aktienquote bei Rückschlägen
- Neue Investitionen in Megatrends (Industrie 4.0, Elektromobilität, Roboter)
- 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, steigendes Wachstum in Europa, stagnierende Zahlen auf hohem Niveau in China



Unternehmen

Unternehmensgewinne auf hohem Niveau, in manchen Sektoren weiter steigend, Hauptgewinner sind Technologieriesen mit Big Data. Euro hilft europäischem Export.



Aktienmärkte

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



Geldpolitik

Europäische Zentralbank schaltet auf neutral, Strafzins bei -0,40%, US-Notenbank verschafft sich Handlungsspielraum für zukünftige Krisen



Inflation

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



Währungen

EUR/USD bei etwa 1,14. EZB signalisiert Normalisierung der Geldstimulation



Zinsen

Leicht steigende Zinsen bei längeren Laufzeiten



Anleihemärkte

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



Rohstoffe

Ölpreis und Rohstoffe trotz Boom auf vergleichsweise niedrigem Niveau (Energiewende & steigende Effizienz). Goldpreis in Seitwärtsspanne



Fazit

Die niedrigen Zinsen haben in den vergangenen Jahren zu einer steigenden Kreditvergabe geführt. Dies ermöglichte sinnvolle Investitionen (z.B. Energieeinsparung, Wohnraum, Infrastruktur, Umweltschutz, etc.) und erhöhte damit unseren Wohlstand. Davon zu unterscheiden sind Überproduktion, Verschwendung und Fehlleitungen. Umso wichtiger für die Vermögensanlage ist deshalb die Frage, ob ein Geschäftsmodell auch in zehn oder zwanzig Jahren noch funktionieren kann. Die Dividende kann noch so hoch sein, Ausschüttungen aus der Substanz sind nur schnelles Geld und solche Unternehmen nur kurzfristig attraktiv.

Bereits heute sollte der Mehrwert gigantischer Konzernübernahmen hinterfragt werden. Ist der hohe Kaufpreis gerechtfertigt? Welche Synergien entstehen dadurch? Das zweite Kriterium für die Wertpapieranlage lautet deshalb Qualität. Erst an dritter Stelle folgen die Kriterien Größe bzw. Marktposition. Gerade kleinere und mittlere, innovative Unternehmen haben sich in den letzten Jahren hervorragend entwickelt (siehe MDAX), da sie wendiger und flexibler sind als manch unübersichtlicher Großkonzern. Auch die Internetriesen Apple, Amazon, Google & Co. waren einmal klein. Das hat sich geändert.

Wir erwarten nach monatelangem Aufwärtstrend eine Zunahme der Marktschwankungen. Dazu beobachten wir Liquiditätsströme und das Verhalten automatisierter Handelscomputer sehr zeitnah. Mit einer ausreichend gefüllten Kasse auf dem Depotkonto und einer disziplinierten Anlagestrategie ist man auch in solchen Zeiten handlungsfähig.

**„Gewinne laufen lassen,
Verluste begrenzen“**



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

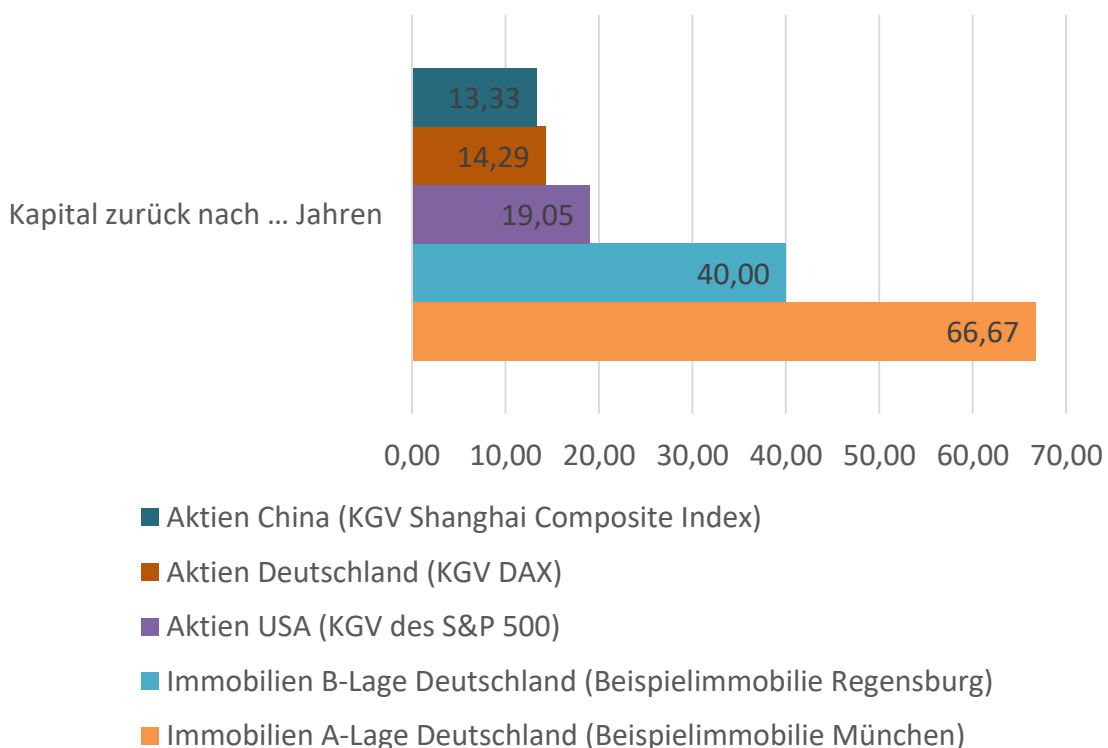
Family Office: Bewertungen in der privaten Vermögensbilanz

Haben Sie in letzter Zeit einmal Ihre jährlichen Vermögensbilanzen verglichen? Nein? Dann würden Sie es schwarz auf weiß sehen. Viele Unternehmen, Immobilien, Depots und Kapitalanlagen sind im Wert gestiegen, sogar real nach Inflation. Regelmäßig bewerten wir Vermögensanlagen nach dem Ertragswertverfahren und dort zeigt sich, welche Bewertungssprünge durch höhere Gewinne, Mieten, Kursentwicklungen und auch durch Zinserträge erzielt werden konnten.

Besonders extrem ist die Lage an den Anleihemärkten. Die Maßnahmen der EZB haben einerseits die Zinsen gedrückt und gleichzeitig Investoren starke Kursgewinne bei Rentenpapieren beschert. Bei Renditen von unter 1,00% pro Jahr dauert es über 100 Jahre bis neu investiertes Geld wieder an den Anleger zurückgeflossen ist, auch wenn in der Regel vorher eine Rückzahlung am vereinbarten Laufzeitende erfolgt.

Die Niedrigzinspolitik drängt Sparer dazu, Kapital in Sachwerte, Unternehmen und Wertpapiere zu stecken. Schließlich zahlt niemand freiwillig Strafzinsen. Wie lange kann das gut gehen? Eigentlich solange es Käufer gibt. Gerade private Anleger scheinen immer mehr Kapital in Richtung Immobilien zu lenken.

Bei professionellen Investoren sieht das anders aus. Sie rechnen mit spitzem Bleistift, welche Rendite denn zu erzielen sei und siehe da, die ersten Großobjekte wechseln den Besitzer. Weshalb? Weil es schlaue Verkäufer gibt und Versicherungen, Pensionskassen und Fonds unter massivem Anlagedruck stehen. Diese haben ein entgegengesetztes Ziel: Weg mit der Liquidität (wegen den Strafzinsen). Deshalb der Rat: Rechnen Sie für sich selbst und fragen Sie sich: „Wie lange dauert es eigentlich, bis ich mein Geld wiedersehe?“ Vielleicht länger als 50 Jahre...



Herausgeber:

Gerhard Friedenberger Vermögensverwaltung
und Family Office GmbH
Beethovenweg 18
94469 Deggendorf

Tel.: (0991) 297 95 07

E-Mail: 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: 17.07.2017

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: Juli 2017