

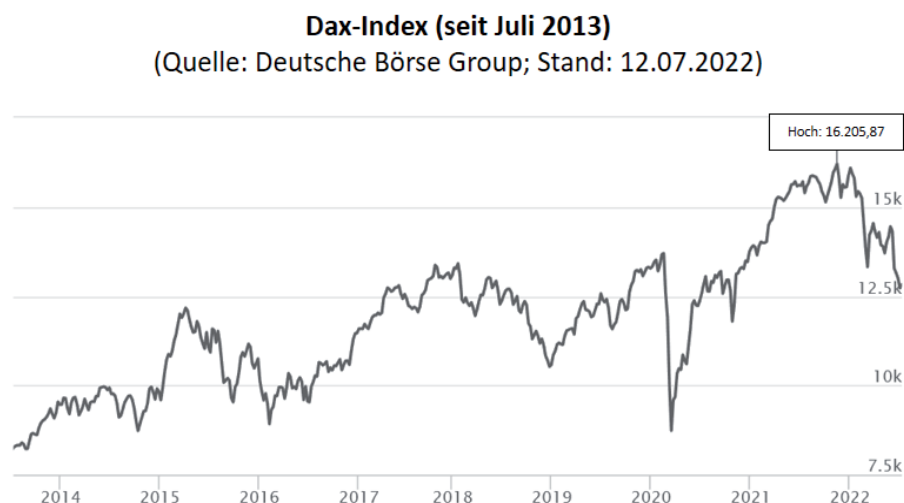
Investmentfonds-Newsletter

August 2022 • Nr. 3/2022 • 33. Jahrgang

DAX 32.000

Im Juli 2013 hatten wir die „Prognose“ abgegeben, dass der DAX auf 16.000 Punkte steigen und dafür realistischerweise (etwa) zehn Jahre brauchen wird. Das Ziel war Anfang November 2021, nach etwas mehr als acht Jahren, für kurze Zeit erreicht. Auf dem Weg dorthin gab es drei größere Rückschläge von 20% und mehr. Der heftigste Kursrutsch war im Februar/März 2020 zu Beginn der Corona-Pandemie zu verzeichnen, belief sich auf etwa -40% und löste wahrscheinlich nur deshalb keine größere Panik unter den Anlegern aus, weil er schon wenige Wochen später fast egalisiert war und noch im selben Jahr ein neues Rekordhoch aufgestellt wurde.

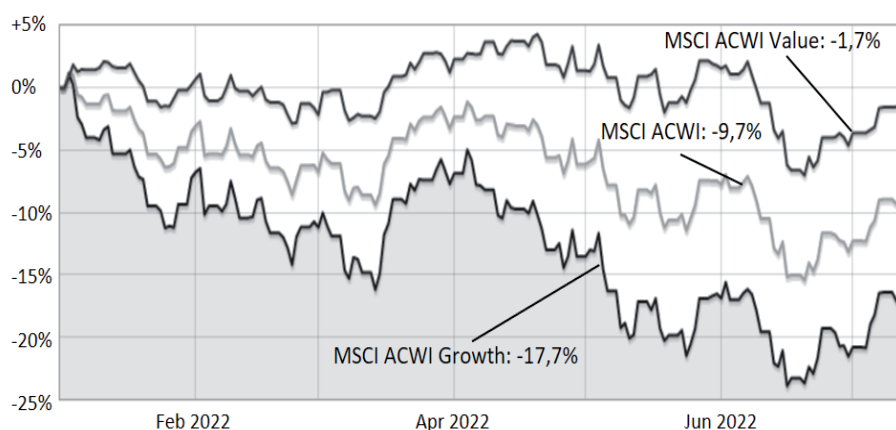
Inzwischen notiert der Index wieder deutlich unter 16.000 Punkten. Der Krieg in der Ukraine, gestörte Lieferketten, Unsicherheiten bei der Energieversorgung, sprunghaft gestiegene Inflationsraten und steigende Zinsen sind die wesentlichen Ursachen dafür. Unsere „Standard-Fonds“ haben sich in



den Turbulenzen des laufenden Jahres überwiegend sehr gut gehalten. Das lag nicht nur am Können der Fondsmanager, sondern auch daran, dass diese Fonds fast alle auch im Dollarraum investieren wo es für Euro-Anleger in diesem Jahr deutliche Währungs-Kursgewinne gab, die einen Teil der Verluste am Aktien- und Rentenmarkt aufgefangen haben. Und es lag auch daran, dass die mei-

(Fortsetzung auf Seite 2)

MSCI Weltaktienindex, MSCI Weltaktienindex Growth und MSCI Weltaktienindex Value
(in Euro, seit 01.01.2022; Quelle: Morningstar; Stand: 12.07.2022)



Impressum

F&V Fondscenter AG
Nürnberger Str. 67
10787 Berlin

Telefon: (030) 214 90 10
Telefax: (030) 214 17 56
e-mail: service@fuv.de
Internet: www.fuv.de
Redaktion: Dipl.-oec. Peter Ludewig, Dipl.-Kaufm. Lutz Niebank

Der Investmentfonds-Newsletter wird von der F&V Fondscenter AG in unregelmäßigen Abständen herausgegeben. Sämtliche Inhalte sind sorgfältig recherchiert. Eine Gewähr kann trotzdem nicht übernommen werden. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

In den Beiträgen vorgestellte Fonds müssen nicht in jedem Fall zu Ihren individuellen Anlagezielen passen; die Beiträge ersetzen keine Beratung. Daher empfiehlt es sich generell, vor einer Anlageentscheidung Rücksprache mit uns zu nehmen.

Wir stehen telefonisch für Ihre Fragen und Wünsche zur Verfügung; eine Anlageberatung mit persönlichen Empfehlungen erfolgt dann aber ausschließlich schriftlich oder im persönlichen Gespräch. Eine telefonische Anlageberatung wird von F&V nicht erbracht.

Über die Information und Beratung hinaus können Sie über F&V Anteile an den vorgestellten Fonds sowie darüber hinaus an fast allen in Deutschland registrierten Fonds erwerben. Dies geschieht - von wenigen Ausnahmen abgesehen - prinzipiell mit einem Rabatt von 100% auf die Original-Ausgabeaufschläge der jeweiligen Investmentfonds. Die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und die Verkaufsprospekte (jeweils in deutscher Sprache) sind über die Investmentgesellschaften bzw. deren Internetseiten oder auch über F&V erhältlich.

Investmentpreise können steigen oder fallen. Der beim Verkauf erzielte Anteilpreis kann daher niedriger sein als der beim Kauf bezahlte.

(Fortsetzung von Seite 1)

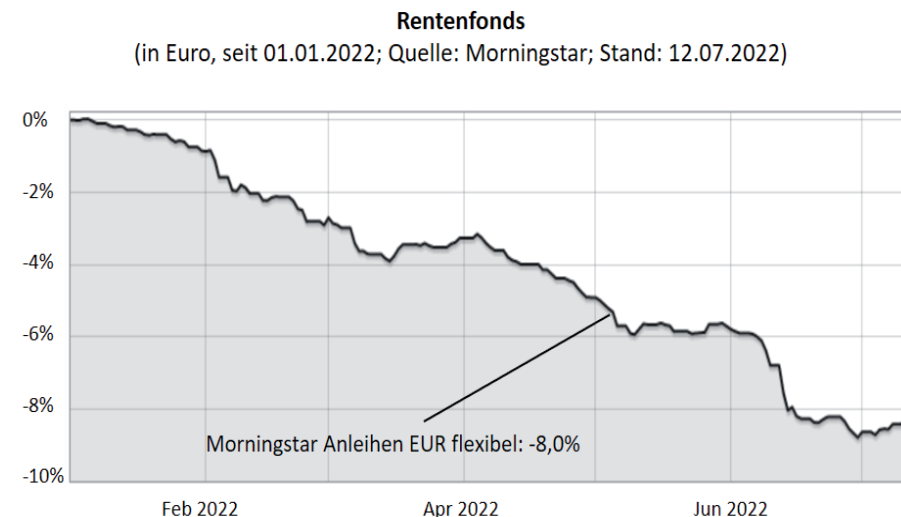
sten dieser Fonds eher dem „Value-Stil“ (Konzentration auf fundamental günstige Aktien) zugeneigt sind, der nach einigen schwachen Jahren inzwischen wieder deutlich im Aufwind ist.

„Unsere Defensive“ (maximale Aktienquote deutlich unter 50%, siehe Newsletter 2/2022) hat im laufenden Jahr durchschnittlich -1,5% verloren*, was im Gegensatz zu -8,8% für die Fondskategorie sehr gut ist. Auch ohne den „Ausreißer“ FUNDament Total Return, den wir erst vor wenigen Monaten offiziell vorgestellt haben (+13,1% im laufenden Jahr), liegt der Durchschnitt noch bei relativ guten -5,2%.

„Unsere Stammspieler“ (Mischfonds mit möglicher Aktienquote von 100%, siehe Newsletter Nr. 2/2022) haben im Durchschnitt -7,0% erzielt, auch ein Top-Ergebnis im Vergleich zum Durchschnitt (-13%).

„Unsere Offensive“ (Mischfonds, die in der Regel nicht absichern, siehe Newsletter Nr. 2/2022) erreichte hingegen nur -14,5% und war damit schlechter als der Aktienindex (MSCI AC Weltindex). Zu den drei Fonds zählt der besonders aggressive und langfristig sehr erfolgreich agierende Acatis Datini Valueflex (-19,6%, vorgestellt im Newsletter Nr. 2/2021). Die beiden anderen Fonds lagen ziemlich genau am Durchschnitt der Kategorie.

Die Aktienfonds (Empfehlungen gemäß Newsletter Nr. 5/2018) erreichten im Durchschnitt -13,1%. Das ist schlechter als der Weltindex, wobei der auf Wachstumswerte spezialisierte Morgan Stanley Global Opp. (-34,8%) den Durchschnitt deutlich drückt, nachdem er ihn über viele Jahre deutlich verbessert hatte. Die fünf weiteren im Newsletter genannten Fonds haben im Durchschnitt ziemlich genau den Weltindex getroffen (Warburg Value Fund -6,7%). Und in vielen Depots sind andere Fonds, die wir da-



mals nicht im Newsletter erwähnt haben, schon lange deutlich höher gewichtet als der Fonds von Morgan Stanley. Erwähnt seien DWS Akkumula (-7,7%), M&G Global Themes (-5,5%), Sparinvest Global Value (-1,8%) und Templeton Growth (-6,0%). Die meisten unserer Kunden haben deshalb mit ihren Engagements in Aktienfonds im laufenden Jahr besser als der Weltaktienindex abgeschnitten.

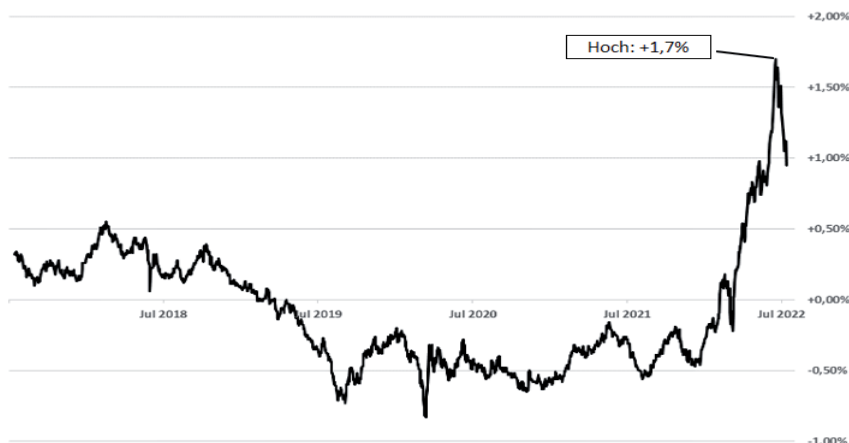
Unter Berücksichtigung der eingangs skizzierten Rahmenbedingungen hätten die Rückschläge durchaus heftiger ausfallen können. Und diese Umstände können durchaus noch eine Weile anhalten und auch zu noch tieferen Kursen führen. Aber, die (guten) Unternehmen werden sich auf die neue Lage einstellen, die Inflationsraten werden sich irgendwann normalisieren und die Zinsen können

nicht uferlos steigen. In der Eurozone dürften die Zinssteigerungen der Zentralbank (für Tages- und Festgeld relevant) eher gering ausfallen. Die langfristigen Zinsen (auf Anleihen; Umlaufrendite) sind bereits gestiegen, in Deutschland von etwa -0,8% im letzten Jahr auf zwischenzeitlich +1,7%, derzeit +0,95%.

Wie immer gilt – mit der Zeit wird es neue Höchststände geben und auch die 32.000 Punkte im DAX werden (wahrscheinlich irgendwann in den nächsten zehn bis zwanzig Jahren) erreicht. Wer so viel Zeit hat, sollte überprüfen, ob noch etwas Liquidität für den (schrittweisen) Einstieg in globale Aktienfonds oder aggressive Mischfonds übrig ist. Der DAX ist zwar eine leichte Orientierungsmarke, aber aus unserer Sicht viel zu wenig gestreut.

Selbst im pessimistischen Fall, dass es

Umlaufrendite öffentlicher Anleihen (seit Juli 2017)
(Quelle: Deutsche Bundesbank; Stand: 12.07.2022)



* - Alle Angaben zur Wertentwicklung der Fonds in Euro, Quelle Morningstar 12. Juli 2022

ab heute 20 Jahre bis zum Punktstand von 32.000 dauert, entspräche das einer Rendite von +4,6% pro Jahr. Im optimistischen Szenario wären es +9,5% pro Jahr. Und es gab in der Vergangenheit durchaus noch bessere Phasen. Nach der deutschen Wiedervereinigung waren z.B. die Zinsen und Inflationsraten auch hoch, es wurde ein Krieg um Öl und Kuwait geführt. Trotzdem folgte in den nächsten 10 Jahren ein Plus von durchschnittlich fast 16% pro Jahr.

Also lassen Sie sich bitte nicht verunsichern, wenn Sie (genug) Zeit und gute Nerven haben.

Und – die mögliche Anlagedauer ist nicht zwangsweise altersabhängig. Es ist beispielsweise für junge Leute häufig schwer abzuschätzen, ob die Ersparnisse mittelfristig gebraucht werden, z.B. für einen Immobilienkauf oder eine Existenz- oder Familiengründung. Wer auf das Rentenalter zusteuert oder bereits im Rentenalter ist, weiß hingegen i.d.R. relativ genau, wieviel Geld mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit für viele Jahre nicht (oder auch nie) ausgegeben wird. Von unseren Kunden ist ein sehr hoher Anteil in dieser Situation und unter diesen

gibt es nur sehr wenige mit einem Auszahlplan. Einige entnehmen gelegentlich etwas Geld. Die übergroße Mehrheit hat hingegen, weil die laufenden Einnahmen für den Lebensunterhalt ausreichen, keine Pläne das Geld auszugeben und kann deshalb auch langfristige Geldanlagen tätigen bzw. entsprechende Fonds behalten. Und bei den Anlegern, die unsere

Unterstützung bei der Gestaltung eines Auszahlplanes nutzen, geht es auch immer darum, „nur“ die geplanten Auszahlungen für die kommenden Jahre sehr konservativ anzulegen. Wenn die Auszahlungen aber, wie üblich, für 20 oder mehr Jahre reichen sollen, ist auch immer ein Teil des Geldes für längerfristige und chancenreichere Investments frei.

Wie sollte man sich jetzt verhalten?

Die Unsicherheiten an den Börsen werden wahrscheinlich noch ein paar Monate anhalten und können auch zu noch tieferen Kursen führen. Von den genannten Störfaktoren wird wahrscheinlich keiner schnell „verschwinden“. Nur auf einen baldigen Friedensschluss in der Ukraine sollte man hoffen dürfen. Und das würde dann sehr wahrscheinlich schnell zu steigenden Kursen führen. Mit allen anderen derzeitigen Problemen (unterbrochene Lieferketten, Corona, Energiewende, Inflation...) werden wir uns wahrscheinlich noch längere Zeit beschäftigen müssen.

In dieser Situation mit bereits deutlich gefallen Aktienkursen bietet es sich an:

A) von (zu) defensiven Fonds auf offensive(re) Mischfonds umzusteigen. Ein schrittweises Umschichten ist möglich, aber meist nicht notwendig, weil auch diverse offensive(re) Mischfonds, die wir empfehlen, sehr vorsichtig agieren können.

oder/und

B) schrittweise bis (etwa) zum Jahresende in Aktienfonds umzuschichten

oder /und

C) neues Geld in offensive Mischfonds oder Aktienfonds anzulegen.

Rentenfonds: Verkaufsstopp

Im Februar 2018 hatten wir zuletzt Rentenfonds empfohlen (JPM Global Bond Opps. und FvS – Bond Opps.), und das auch nur unter dem Vorbehalt, dass Aktienengagements explizit ausgeschlossen werden sollen, denn sonderlich interessant waren Zinsanlagen auch damals nicht. Danach sank das Zinsniveau aber immer weiter und erreichte vor und nach dem Jahreswechsel 2019/20 zweimal extreme Tiefstände. Selbst für langlaufende Anleihen relativ schlechter Bonität gab es damals kaum noch (positive) Zinsen. Im Oktober 2019 haben wir deshalb erstmals explizit zum (Komplett-) Verkauf von Rentenfonds (bei nächster Gelegenheit) geraten, sofern (teilweise) Aktien-Engagements über Mischfonds akzeptabel sind. Zwischen Februar 2018 und Oktober 2019 hatten „unsere“ Ren-

tenfonds immerhin noch ein Plus von durchschnittlich 2% erzielt – nicht viel, aber immerhin besser als die damals bereits grassierenden Strafzinsen.

Zum radikalen Komplettverkauf für alle unsere Kunden hatten wir nie geraten, einerseits weil wir nicht wissen konnten, wann das Zinstief (mit bis dahin weiter steigenden Anleihekursen) erreicht ist und andererseits, weil die empfohlenen Rentenfonds auch bei steigenden Zinsen Geld verdienen könnten. Das hat zuletzt aber leider keiner dieser Rentenfonds geschafft.

Mit dem rasanten Anstieg der Inflationsraten in den letzten Monaten hat sich die Situation geändert. Das Zinsniveau (für Anleihen, nicht aber für Tages- und

Festgeld) ist extrem schnell und relativ weit gestiegen. Parallel dazu sind (wie immer) die Kurse der Anleihen und fast aller Rentenfonds deutlich gesunken.

Und auch die Renditeaufschläge für risikoreichere Anleihen gegenüber Anleihen bester Bonität haben sich deutlich ausgeweitet. Rentenfonds haben damit wieder die Möglichkeit ohne „Glück und Zauberkunststücke“ mittelfristig positive Erträge zu erzielen. Das heißt nicht, dass solche Fonds jetzt wieder eine Kaufempfehlung sind. Aber wer sich bisher vor einem Verkauf der Rentenfonds gescheut hat, kann jetzt investiert bleiben. Von den derzeit hohen Inflationsraten sollten Sie sich dabei nicht verunsichern lassen. Die Renditen nach Abzug der Inflation

(Fortsetzung auf Seite 4)

(Fortsetzung von Seite 3)

sind zwar so unattraktiv wie schon lange nicht mehr und deshalb wird mehr denn je für die Aktie „getrommelt“, aber alle Anlagealternativen sorgen ja auch nicht zuverlässig für höhere Renditen und es könnte auch sein, dass der Inflationshöhepunkt schon hinter uns liegt. Falls die Preise auf dem gegenwärtigen (hohen) Niveau verharren, wäre die Inflationsrate -rein statistisch- in einem Jahr (wieder) bei „0“.

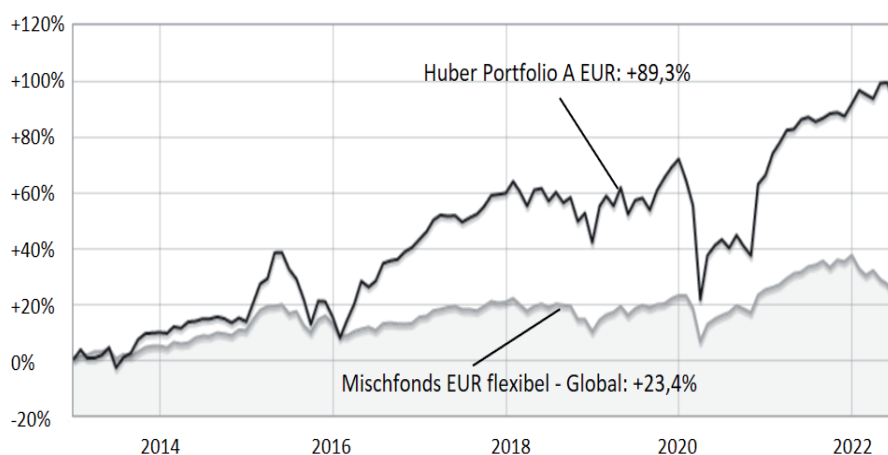
Verkaufsempfehlung: Starcapital

Die Firma Starcapital wurde komplett von Bellevue Asset Management übernommen. Im Zuge dessen und teilweise bereits vorher ist kaum ein „Management-Stein“ auf dem anderen geblieben. Zuletzt hat der Aktienchef des Hauses (war davor u.a. bei der früheren Gesellschaft Frankfurt Trust sehr erfolgreich) seinen Rückzug angekündigt. Bellevue ist zwar ein namhafter Akteur im Markt, aber kein Fonds des Hauses war uns bis-

her eine aktive Kaufempfehlung wert. Wir raten, weil es genug gute Alternativen aus unserem Empfehlungsspektrum gibt, deshalb zum Tausch aller Starcapital-Fonds. Die Zielfonds können und sollten wir gern individuell abstimmen. Der Gründer des Hauses Starcapital (Peter E. Huber, sowohl mit Aktien als auch mit Anleihen über viele Jahrzehnte sehr erfolgreich), führt unter inzwischen neuer „Flagge“ seit Jahren einen flexiblen Mischfonds, der seit dem vergangenen

Jahr auch für Privatanleger erhältlich ist. Für alle Huber-Fans könnte damit eine Alternative gegeben sein. Für Herrn Huber sind langfristig überdurchschnittliche Ergebnisse unter Inkaufnahme überdurchschnittlicher Risiken bei konsequenter „Value-Orientierung“ typisch. Wer Angst vor relativ großen Kursschwankungen (im Vergleich zur Fondskategorie) hat, wäre also in dem Fonds nicht richtig aufgehoben.

Huber Portfolio Fonds
(in Euro, seit Auflage am 12.12.2012; Quelle: Morningstar; Stand: 12.07.2022)



Neue Regeln

Wir hatten bereits angekündigt, dass wir künftig alle unseren Kunden sehr ausführlich nach Ihren Präferenzen bezüglich „ESG“ (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung) befragen müssen. Der Gesetzgeber hat uns (im Gegensatz zu den Banken und Vermögensverwaltern) zwar noch eine „Gnadenfrist“ eingeräumt, weil die Gesetze (wahrscheinlich) nicht automatisch auf unseren Berufsstand angewendet werden. Wir werden uns (sicherheitshalber) trotzdem an diese neuen Bestimmungen halten.

Das heißt konkret:

- 1) Wer einen aktuellen Kundenbefragungsbogen bei uns eingereicht hat, bekommt bei nächster Gelegenheit ein Zusatzblatt von uns.
- 2) Wenn uns ein veralteter Kundenbefragungsbogen (mit fünf statt jetzt sieben Risikostufen) vorliegt, werden wir

Ihnen, auch bei nächster Gelegenheit, einen komplett neuen Fragebogen zur Verfügung stellen.

In beiden Fällen haben Sie dann zwei Optionen:

A) Sie kreuzen an, dass Sie „ESG“ bei Ihren Geldanlagen künftig bevorzugt berücksichtigen wollen. Dann folgen viele weitere Detailfragen, z.B. welche Themen Ihnen besonders und in welchem Umfang wichtig sind oder welche Branchen (z.B. Atomkraft, Kinderarbeit ...) sie kategorisch ausschließen möchten. Wenn uns dieser ausführliche Fragebogen dann vorliegt, werden wir Ihnen erklären, welche Ihrer Wünsche wir berücksichtigen können und welche nicht und warum. Einige Hinweise zu der insgesamt sehr komplexen Situation hatten wir im letzten Newsletter (Nr. 2/2022) geschildert. Darüber hinaus werden in den Folgejahren wahrscheinlich einige Fondswechsel

nötig sein, weil die gesetzlich definierten ESG-„Spielregeln“ noch diverse Änderungen und Ergänzungen erfahren werden. Daran müssen sich auch die Fonds anpassen. Und wir müssen dann gemeinsam mit allen „ESG-Anlegern“ immer wieder prüfen, ob die gesetzlichen Vorgaben weiterhin auch den privaten Vorstellungen entsprechen. Nachdem die EU im Juli beschlossen hat, dass Kernkraft und Gas einstweilen ESG-konform (also „grün“) sind, darf man gespannt sein.

oder

B) Sie kreuzen an, dass Sie ESG nicht bevorzugt berücksichtigen wollen. Dann gibt es keine Änderungen zum bisherigen Verfahren und unseren derzeitigen Fondsempfehlungen. Und sehr wahrscheinlich sind Ihre Fondsanlagen nur ein bisschen weniger „grün“ als mit den Fonds, die explizit ein ESG-Siegel tragen.