

Investmentfonds-Newsletter

Juli 2013 · Nr. 3/2013 · 24. Jahrgang

DAX: 16.000 Punkte

Die folgenden Überlegungen beziehen sich zwar auf den deutschen Markt, gelten aber in ähnlicher Weise auch für die internationalen Anlagemärkte.

Den letzten Newsletter hatten wir - dem weiteren Kursverlauf ein wenig voraus - mit „DAX bei 8.000 Punkten“ betitelt. Kurz darauf hat der Deutsche Aktienmarkt tatsächlich seine alten Höchststände übertroffen (er stand im Jahr 2007 sowie auch bereits vor über 13 Jahren, im März 2000 bei knapp über 8.000 Punkten). Wie kaum anders zu erwarten war, erweckt die Berichterstattung über die neuen „Rekordstände“ des DAX den Eindruck, dass Aktien nun wieder zu teuer wären. Aber trifft das zu? Gibt es bereits eine Blase, angefeuert durch das von der Europäische Zentralbank EZB über Minizinsen in die Märkte gepumpte Geld?

Eine Blase am Aktienmarkt?

Kurz gesagt: Nein! Die Aktienmärkte werden auf kurze Sicht immer wieder Rückgänge erleben - das ist an der Börse nur normal. Gründe dafür kann es jederzeit geben, beispielsweise ein Rückgang der Unternehmensgewinne, ein starker Zinsanstieg oder Krisen(ängste). Aber eine Blase entsteht typischerweise, wenn sehr viel Geld in ein bestimmtes Marktsegment strömt.

Das ist jedoch bisher nicht der Fall gewesen: Die Börsenumsätze am deutschen Aktienmarkt lagen während des Aufschwungs der letzten 4 Jahre deutlich unter den Umsätzen zu Zeiten der Finanzkrise und davor. Auch Der private Aktienbesitz (einschließlich dem über Fonds) liegt heute unter dem Stand zu Beginn der Finanzkrise und deutlich un-

ter den „Boomzeiten“ der Jahre 2000 bis 2001. Auch institutionelle Anleger wie zum Beispiel die deutschen Versicherungen sind derzeit fast gar nicht in Aktien investiert (ca. 2% ihrer Anlagen gegenüber dem zehnfachen Wert in 2000 - bei damals wesentlich attraktiverem Zinsniveau; Quelle: Star Capital).

Bislang ist das billige Geld kaum in der Realwirtschaft angekommen, wo die EZB es gerne sehen würde. Daher ist die Inflation bisher noch im überschaubaren Rahmen. An den Aktienmarkt ist es ebenfalls kaum geströmt, hier basiert der Anstieg der letzten vier Jahre im Wesentlichen auf den Unternehmensgewinnen, die in ähnlichem Umfang gestiegen sind. Die Bewertungen am Aktienmarkt liegen daher immer noch unter ihrem langfristigen Durchschnitt; Aktien sind weiterhin günstig. Auch die deutsche Bundesbank kommt in ihrem Monatsbericht vom Mai 2013 zu dem Schluss, dass deutsche und europäische Aktien derzeit eher günstig bewertet sind und dass die jüngste Aktienkursentwicklung keine Übertreibung sondern durch die zukünftigen Dividendenerwartungen gerechtfertigt ist.

Eine Blase bei festverzinslichen Wertpapieren!

Das meiste Geld ist (neben Sparbuch, Festgeld & Co.) in festverzinsliche Wertpapiere mit guter Bonität geflossen, beispielsweise in Bundesanleihen. Die Zinsen im kürzeren Laufzeitbereich liegen hier praktisch bei Null, und selbst

mit zehnjährigen Bundesanleihen schlägt man aktuell nicht einmal die Inflation. Auch andere Bereiche des Rentenmarktes, in denen man in den vergangenen Jahren noch gutes Geld verdienen konnte (Unternehmensanleihen, Hochzinsanleihen) sind mittlerweile weitgehend „abgegrast“.

Was also sollte man tun?

Aktienfonds kaufen oder...

Anleger, die **nicht** langfristig planen können, sollten weiterhin auf Aktienfonds verzichten. Wer Kursschwankun-

Impressum

F&V Fondscenter AG
Nürnberger Str. 67
10787 Berlin
Telefon: (030) 214 90 10
Service: (01802) 214901 (Euro0,06/Gespräch)
Telefax: (030) 214 17 56
e-mail: service@fuv.de
Internet: www.fuv-fondscenter.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. Daher empfiehlt es sich generell, vor einer Anlageentscheidung Rücksprache mit uns zu nehmen. 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 mindestens 50% auf die Originalkonditionen der jeweiligen Investmentgesellschaften.

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

gen nicht oder nur schlecht vertragen kann, sollte ebenfalls nicht oder nur in begrenztem Umfang auf Aktienfonds setzen. Für alle anderen Anleger gilt: Aktien(fonds) sind derzeit die aussichtsreichste Anlageform und sollten wenn möglich (d.h. wenn Ihre Anlageziele es erlauben) **gekauft** statt **verkauft**, zumindest aber gehalten werden.

Insbesondere im Hinblick auf Inflationsschutz oder die Versorgungslücke im Rentenalter bis zur Rente ist für die allermeisten Anleger bei ihren Kapitalanlagen eine Rendite notwendig, die sich -

Ergänzender Hinweis zu weiteren Anlageformen: **Gold** ist als „Versicherung“ in Maßen sinnvoll. Als Kapitalanlage ist es aber spekulativ und als solche nicht unsere Empfehlung. **Immobilien** können ebenfalls stark im Wert schwanken und sind dazu nicht jederzeit liquidierbar. Selbst bei **Offenen Immobilienfonds** wurden Mindesthalte- und Kündigungsfristen eingeführt, so dass diese insbesondere bei Neuanlagen auch nicht mehr täglich verfügbar sind.

andere als in den letzten 10-15 Jahren - mit Bundesanleihen und ähnlichen Zinsanlagen aus heutiger Sicht nicht einmal ansatzweise erreichen lässt.

In diesem Zusammenhang sei nochmals betont: Die schwachen Ergebnisse an den Aktienmärkten seit dem Jahr 2000 sind nicht der „Normalfall“, solche Phasen kommen aber immer wieder vor (z.B. von 1961 bis 1974 mit -1,2% p.a.). Auf lange Sicht ließ sich mit deutschen Aktien ein Ergebnis zwischen 6% bis 10% pro Jahr erzielen; seit 1948 sogar von über 11% pro Jahr (Quelle: Deutsches Aktieninstitut DAI). Da die Aktienmärkte auch nach langen „Durststrecken“ immer wieder auf ihren langfristigen Wachstumspfad zurückkehren, sind neue Höchststände am Aktienmarkt völlig normal.

Als das Fondscenter im Sommer 1990 Jahren eröffnete, notierte der DAX bei ca. 1.500 Punkten. Dass er 23 Jahre 450% höher stehen würde (bei ca. 8.300 Punkten Anfang Juni 2013), hätte seinerzeit auch kaum jemand für möglich gehalten. Dieser Anstieg entspricht einer

jährlichen Rendite von 7,7%, wobei diese Zeit 8 negative Kalenderjahre beinhaltete.

Ein DAX-Stand von 16.000 Punkten (in etwa eine Verdopplung aus heutiger Sicht), wie wir ihn provozierend in die Titelzeile geschrieben haben, ist nicht utopisch sondern durchaus realistisch. Bei einer durchschnittlichen jährlichen Rendite von ca. 7% würde es dafür 10 Jahre brauchen. Nur: Der Zeitrahmen, in dem dieser Stand **tatsächlich** erreicht wird, lässt sich eben nicht vorhersehen.

...etwas vorsichtiger

Für Anleger, die es etwas vorsichtiger mögen (weil sie grundsätzlich keine höheren Kursschwankungen vertragen oder der Aktienanteil am Depot den „gewünschten“ Wert bereits erreicht hat), sind flexible Rentenfonds oder Mischfonds eine sinnvolle Wahl, bei denen eine reelle Chance besteht, zumindest die Inflation zu schlagen. Wir haben in den vergangenen Ausgaben des Newsletters und auch in dieser Ausgabe geeignete Fonds vorgestellt. Eine Ergebnisübersicht finden Sie auf Seite 4.

Weitere empfehlenswerte Mischfonds

Wir haben in den letzten Jahren vorrangig Fonds empfohlen und vorgestellt, die deutlich chancenreicher als „Festgeld&Co.“ sind aber weit weniger risikoreich als Aktienfonds. Fast alle vorgestellten Fonds setzen in unterschiedlich hohem Ausmaß auf Hochzinsanleihen und einige der Fonds auch auf eine flexible aber meist geringe Aktienquote.

Die besonders ertragreichen Zeiten der Hochzinsanleihen dürften vorerst vorbei sein. Die gegenüber Anleihen bester Bonität noch immer höheren Zinsen sind nur noch eine angemessene Belohnung für die höheren Risiken. Das bedeutet nicht, die vorhandenen Fonds zu verkaufen, sondern sollte dazu führen, für Neuanlagen über zusätzliche Fonds mit ab-

weichenden Strategien und Schwerpunkten nachzudenken oder auch einen Teil aus den Fonds mit zuletzt besonders guten Ergebnissen in die nachfolgend vorgestellten Alternativen umzuschichten.

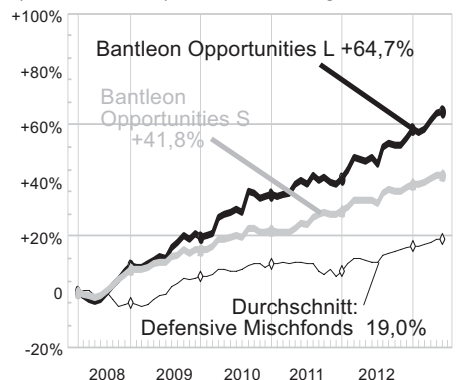
Die beiden wesentlichen Segmente, in denen flexible (vermögensverwaltende) Mischfonds außerdem aktiv sein können, sind physische Rohstoffe und Anleihen bester Bonität. Der einzige bisher vorgestellte Fonds, der in beiden Segmenten immer den wesentlichen Schwerpunkt hat, ist der Invesco Balanced Risk (erstmalig im Newsletter vom August 2012 vorgestellt).

Nachfolgend stellen wir zwei weitere, bisher sehr erfolgreiche Konzepte vor:

Bantleon Opportunities L bzw. S

Bantleon sieht sein erstes Ziel in der Bewahrung des Kapitals. Deshalb werden im Anleihesektor keine Kompromisse bei der Bonität gemacht. Da bei steigenden Zinsen auch die besten Anleihen Kursverluste erleiden, werden in Erwar-

Bantleon Opportunities L & S seit Auflegung (Stand: 31.5.13), Quelle: Morningstarfonds



tung solcher Phasen sehr kurz laufende Anleihen bevorzugt, die dann kaum zu leiden haben. Im Extremfall kann auch komplett auf Tagesgeld und ähnliche Anlagen gesetzt werden, bei denen ein Anstieg des Zinsniveaus keine negativen Auswirkungen hat.

Dieses konsequent defensive Vorgehen hat bisher dazu geführt, dass jedes Kalenderjahr mit einem Gewinn abgeschlossen werden konnte.

Bei Gelegenheit werden Aktien (Deutschland und Europa) integriert. Bei Bantleon Opp. S dürfen es maximal 20% sein, in der "L"-Version maximal 40%.

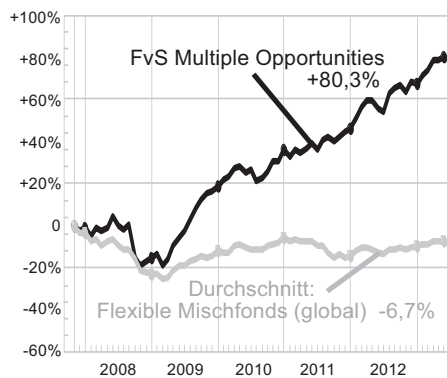
Bantleon sieht den Aktienmarkt, im Gegensatz zu vielen anderen Vermögensverwaltern, mittelfristig eher skeptisch und ist bereit, die derzeit (Ende Mai 2013) noch hohe Aktienquote schnell zu reduzieren.

Weil niemand zuverlässige Prognosen über den Aktienmarkt stellen kann, sollte man als Anleger damit rechnen, dass auch Bantleon gelegentlich falsch liegt, das heißt bei steigenden Aktienkursen nicht investiert ist oder bei fallenden Kursen investiert bleibt. Wegen des Verzichts auf Hochzinsanleihen halten wir eine Bemischung der Fonds jetzt für sinnvoller als vor 1-2 Jahren, als Hochzinsanleihen noch bessere Verdienstmöglichkeiten boten.

FvS Multiple Opportunities R

Der Fonds agiert als Mischfonds, setzt sich dabei aber keinerlei Anlagegrenzen. Demzufolge kann er theoretisch auch zu 100% in Aktien investieren. Für konservative Anlagegemüter eignet sich der Fonds daher nicht bzw. deutlich weniger, als die meisten der übrigen, in den letzten Ausgaben des Newsletters vorgestellten Mischfonds oder auch die beiden Bantleon-Fonds. Für Anleger, die

FvS Multiple Opportunities seit Auflegung (Stand: 31.5.13), Quelle: Morningstarfonds



diese eher offensive Ausrichtung und auch die nachfolgend dargelegte Ausrichtung des Fonds bzw. Marktsicht von FvS schätzen, stellen wir den Fonds nun doch vor.

FvS steht als Kürzel für „Flossbach von Storch“, die Vermögensverwaltung, die den Fonds aufgelegt hat. Dies geschah im Jahr 2007 in erster Linie, um das eigene Vermögen der Partner bzw. Inhaber der Firma anzulegen. Aufgrund seiner sehr überzeugenden Ergebnisse ist er aber mittlerweile kein „Geheimtipp“ mehr.

Bei FvS ist man auf lange Sicht skeptisch, was den Fortbestand des Euros in seiner jetzigen Form betrifft. Daher werden Euro-Staatsanleihen gemieden, aber auch Staatsanleihen in den Währungen US Dollar, Britisches Pfund, oder Japanischer Yen, wo die Zinsen ähnlich tief und die Schuldenprobleme ähnlich groß (oder im Fall Japans noch größer sind). Allerdings sind auch die Verdienstmöglichkeiten bei Unternehmensanleihen im Vergleich zu den letzten 3-4 Jahren stark zurück gegangen, weshalb FvS Anleihen derzeit insgesamt kaum berücksichtigt.

Aktien (vor allem aus den entwickelten Märkten) dominieren hingegen - derzeit und vermutlich auch zukünftig? - im FvS Multiple Opportunities. Dies hat einerseits mit den derzeit immer noch attraktiven Bewertungen am Aktienmarkt

zu tun, andererseits aber auch damit, dass man in Aktien die (auf lange Sicht) sicherste Anlageklasse sieht. Sie schützen das Kapital als Sachwerte nicht nur besser vor Inflation als Zinsanlagen. Auch ist es bei Aktien für Staat und Notenbanken schwieriger als bei (Staats-) Anleihen, einseitig die Rahmenbedingungen zuungunsten der Anleger zu ändern - etwas, das in früheren Staats-Schuldenkrisen immer wieder vorgekommen ist (z.B. Manipulation von Inflation, Zwangsanleihen etc.).

Daneben hält der Fonds bereits seit einiger Zeit etwa 10-15% in Edelmetallen - vor allem Gold. Dies weniger als Spekulation auf steigende Goldpreise, sondern - unter diesem Gesichtspunkt haben wir ebenfalls bisher Gold empfohlen - als Versicherung gegen Ungemach bei „Papiergeld“ (bzw. bei Währungen und Anleihen).

Sowohl die beiden Bantleon-Fonds (für Anleger, die eher ein geringes Kursrisiko eingehen möchten, als auch der FvS Multiple Opportunities (für offensivere Anleger) sind auf zumindest mittelfristige Sicht eine sinnvolle Depotbeimischung bzw. Ergänzung zu den in den letzten Ausgaben des Newsletters vorgestellten flexiblen Renten- und Mischfonds. Wir haben beide in die Tabelle auf Seite 4 aufgenommen.

Nochmals der wichtige Hinweis:

Um Sie zu Ihren Anlagen bzw. Ihrer Anlagestrategie beraten oder auch bei der Abwicklung Ihrer Anlagewünsche unterstützen zu können, benötigen wir einen vollständig ausgefüllten Kundenbefragungsbogen (WpHG-Bogen).

Sie finden den Bogen auf unserer Internetseite (www.fuv-fondscenter.de unter „Infocenter“), Sie können ihn aber natürlich auch gerne bei uns anfordern.

Änderungen bei der DWS

Die DWS bereinigt ihr (sehr großes) Fondsangebot und ist dabei insbesondere bei Fonds mit geringem Volumen „tätig“, für die es andere, ähnlich gelagerte Fonds in der DWS-Palette gibt.

Eines der jüngsten „Opfer“ ist der **DWS Alpha-Fonds**, der in den DWS Floating Rate Notes überführt wird. Auch der neue Fonds ist als geldmarktnaher Fonds sehr konservativ ausgerichtet und damit für kurzfristige Anlageziele geeignet. Für mittel- bis längerfristige Anlageziele hingegen sind sowohl der DWS Alpha-Fonds als auch der DWS Floating Rate Notes nicht (mehr) geeig-

net. Hier bietet sich ein Wechsel in chancenreichere Fonds an (s.a. die Tabelle unten auf dieser Seite). Wir hätten uns eine etwas längerfristige Information seitens der DWS gewünscht, in der Sache können wir die Entscheidung aber nachvollziehen. Auch die Steueroptimierung des DWS Alpha Fonds hat aufgrund des Niedrigstzinsniveaus zuletzt keine Rolle mehr gespielt.

Eine weitere Änderung betrifft den **DWS Internationale Aktien Typ O** und ist für uns weniger verständlich, da der Fonds in den letzten zwei Jahren einer der besten weltweit anlegenden Aktien-

fonds überhaupt war: Die DWS benennt den **Fonds** in „DWS Top Portfolio Offensiv“ um und wird zukünftig auch mehr als bisher festverzinsliche Wertpapiere beimischen. Der Schwerpunkt des Fonds bleibt jedoch im Aktienbereich.

Für Anlagen, die weiterhin auf Aktien ausgerichtet sein sollen (umso mehr, wenn es sich um eine Altanlage handelt) besteht durch diese Änderung kein Handlungsbedarf. Für Neuanlagen bzw. Sparpläne (und natürlich immer, wenn sich Ihre Anlageziele geändert haben) bietet sich aber ein Gespräch über das weitere Vorgehen an.

Ergebnisse ausgewählter Fonds in ihrer jeweiligen Anlagekategorie

	Ergebnis im Kalenderjahr...					2013 (Ifd. Jahr)	Durchschnittl. Wertzuwachs pro Jahr ¹⁾ per 31.5.2013 über:	
	2008	2009	2010	2011	2012		1 Jahr	3 Jahre
Rentenfonds								
Starcap Argos	-9,5%	28,9%	11,1%	-1,4%	14,5%	1,5%	10,8%	6,0%
Templeton Global Total Return H1-EUR	-3,2%	32,5%	15,8%	-1,3%	18,9%	2,0%	19,5%	9,6%
Threadneedle Credit Opportunities	---	---	7,4%	0,3%	6,8%	1,3%	4,3%	4,1%
XAIA Credit Basis I	---	---	7,8%	3,1%	5,3%	2,5%	6,1%	4,6%
XAIA Credit Basis II	---	---	---	3,3%	4,6%	1,7%	4,3%	4,1%
XAIA Credit Debt Capital	---	---	---	---	6,3%	2,1%	6,4%	---
defensive Mischfonds								
Bantleon Opportunities S	---	6,5%	6,4%	5,6%	7,6%	2,1%	6,4%	5,8%
Ehna Global Defensiv	5,6%	15,6%	7,8%	-1,2%	11,0%	1,7%	8,3%	4,7%
M&G Optimal Income	-5,8%	34,2%	9,1%	6,3%	13,0%	5,1%	14,1%	10,2%
ausgewogene Mischfonds								
Bantleon Opportunities L	---	9,2%	12,7%	3,9%	12,7%	4,1%	11,1%	8,7%
BGF Global Allocation Hdg EUR	-23,8%	20,3%	6,9%	-5,2%	7,2%	7,2%	15,3%	6,8%
Carmignac Patrimoine	0,0%	17,6%	6,9%	-0,8%	5,4%	3,4%	2,1%	2,4%
DWS Concept Kaldemorgen	---	---	---	---	11,3%	1,7%	8,1%	---
Ethna Aktiv	-3,9%	14,5%	9,9%	-1,9%	10,0%	4,1%	11,9%	5,7%
IFP International Fund Picking Fund	-19,9%	17,5%	12,1%	-5,8%	7,5%	2,2%	8,2%	3,8%
Invesco Balanced Risk	---	---	13,3%	11,7%	7,1%	1,9%	7,3%	10,3%
JPM Global Income	---	30,4%	11,8%	-1,6%	15,0%	6,6%	17,6%	10,2%
SL Global Abs. Return Strat. (GARS)	---	---	---	---	6,6%	5,0%	8,4%	---
flexible und offensive Mischfonds								
Acatis Gané Value Event Fonds	---	31,6%	17,8%	1,9%	13,2%	8,8%	15,9%	11,6%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	---	30,0%	28,5%	15,8%	16,0%	5,5%	18,5%	18,5%
FvS Multiple Opportunities R	-13,7%	39,5%	14,3%	7,4%	14,4%	7,8%	16,0%	12,0%

¹⁾ Berechnung nach der „BVI-Methode“, d.h. die Ausschüttungen werden zum Anteilwert wieder angelegt. Sofern nicht anders angegeben sortiert nach dem 3-Jahres-Ergebnis. Bei den Angaben sind Management- und Depotbankgebühren sowie eine eventuelle Erfolgsbeteiligung des Fondsmanagements berücksichtigt, nicht aber der Ausgabeaufschlag, da dieser z.T. von der Anlagesumme abhängig ist. Der Zinseszinsfaktor ist bereits herausgerechnet. * Bester Fonds im o.g. Zeitraum in seiner Kategorie. Die Tabelle zeigt darüber hinaus eine Auswahl der Fonds, in denen F&V-Kunden nennenswerte Bestände halten. Quelle: Morningstar / F&V