



Punkt!

Nr. 12/Dezember 2014

MICHAEL PINTARELLI

– FINANZDIENSTLEISTUNGEN AG –

Übrigens ...

RISIKO UND VOLATILITÄT SIND NICHT DAS GLEICHE

Eine aktuelle Umfrage von TNS Infratest fördert einmal mehr zutage, welche Aversionen die Deutschen gegen die Börse hegen. Danach befragt, wie sie 100.000 Euro prozentual auf verschiedene Anlageformen verteilen würden, spricht das Gesamtergebnis Bände: die Masse würde in Beton (Immobilien 37 %) investiert, es folgen Spareinlagen (Sparbuch, Tagesgeld, Festgeld) mit 24 %, Aktien würden gerade einmal mit 14 % berücksichtigt, auf Fonds entfielen 10 %. Staatsanleihen würden mit 9 % bedacht, Unternehmensanleihen mit 6 %. "Worin würden Sie kein Geld anlegen?" bietet sich im Umkehrschluss folgendes Bild: Der erste Platz der nicht präferierten Anlageformen geht mit 67 % an Unternehmensanleihen, Platz 2 mit 63 % schon an Fonds, gefolgt von Staatsanleihen mit 60 % und Aktien mit 48 %. Mit Sparbuch und Immobilien kann sich lediglich ein Drittel der Befragten nicht anfreunden.

Wie nicht weiter verwunderlich, nennen fast zwei Drittel der Befragten Sicherheit als wichtigstes Anlagekriterium. Diese Aussage in Verbindung mit der Reihenfolge der Präferenzen sollte unseres Erachtens endlich einmal eine öffentliche Diskussion über die Dimensionen des Begriffs "Risiko" auslösen, der von der Mehrheit der Sparer allem Anschein nach nur und ausschließlich am dauerhaften nominalen Kapitalerhalt festgemacht wird. Diese Betrachtungsweise zeugt nicht nur von einem gestörten Verhältnis zum Unternehmertum und den Kapitalmärkten, sondern erweist sich auch als kurzsichtig, da er den Blick auf den realen langfristigen Kaufkraftherhalt der Anlagen und die Optimierung der Erträge verbaut. Volatilität muss endlich mehr als Chance, denn als Risiko verstanden werden.

Fazit: Wer im Niedrigzinsumfeld mittel- bis langfristig attraktive Renditen nach Inflation, Kosten und Steuern erzielen will, kommt nicht umhin, opportunistischer zu agieren, was sich auf die Volatilität auswirkt. Die lässt sich aber, wie ein Fondsmanager unlängst erklärte, einfach glätten: "Schauen Sie einfach nicht so häufig auf Ihr Portfolio drauf" ... Und ein paar Minuten später: "Wenn sie den tatsächlich erzielbaren Preis Ihres Hauses jeden Tag betrachten würden, wäre die Volatilität des Wertes vielleicht noch viel abschreckender als die Ihres Portfolios". [dc1]

GUTE ERGEBNISSE DANK KREATIVER STRATEGIEN

Die deutschen Sparer ächzen unter der Niedrigzinspolitik der europäischen Zentralbank. Der historisch einmalige Tiefstand beim Leitzins hat nicht nur dazu geführt, dass Spareinlagen kaum noch verzinst beziehungsweise sogar mit Strafzinsen versehen werden. Auch Rentenpapiere, festverzinsliche Anleihen von Unternehmen und Staaten also, leiden darunter – denn vor allem finanzstarke Unternehmen mit sehr guten Ratings (zum Beispiel Unilever) und krisenfeste Staaten (zum Beispiel Deutschland) begeben Anleihen mit einem jährlichen Zins von weit unter einem Prozent. Die Zeit ist vorbei, in der Anleger in ‚sichere Häfen‘ investieren, sich über eine jährliche Ausschüttung von drei, vier oder noch mehr Prozent freuen und am Ende der Laufzeit ihr Papier aufgrund von

Kurssteigerungen auch noch weit über dem Einstiegspreis verkaufen. Wer heute ausschließlich auf Bundesanleihen und Schuldverschreibungen von sehr stabilen Unternehmen setzt, verringert konsequent sein Vermögen. Denn die Renditen solcher Papiere reichen oft nicht einmal aus, um die Inflationsrate zu decken, die mit unter einem Prozent ebenfalls historisch niedrig ist.

Das heißt aber nicht, dass Anleihen in einem strategischen und diversifizierten Portfolio keine Rolle spielen sollten. Wir schauen an allen Märkten nach passenden Anleihen, um für unsere Mandanten bei einem gesunden Rendite-Risiko-Verhältnis Gewinne zu erwirtschaften. Deshalb kaufen wir sowohl Schuldverschreibungen in Euro als auch in Fremdwährungen. Und dabei steht vor allem der US-Dollar, etwa aufgrund von Wechselkursgewinnen, im Vordergrund. Durch die Konzentration auf vielversprechende Werte und der Ausnutzung von Opportunitäten haben wir ordentliche Ergebnisse erzielt. Dazu gehört beispielsweise auch der Einsatz von Nachranganleihen. Dort sind spürbare Renditen zu erzielen, wenn auch bei gesteigertem Risiko. Vereinfacht gesagt: In den Ertrag solcher Nachranganleihen werden Komponenten des unternehmerischen Erfolgs eingearbeitet. Diese unternehmerische Komponente schlägt sich denn auch in einem erhöhten Risiko einer solchen Anleihe nieder, da der Anleger (z. B. bei Industrieanleihen) im Fall einer Insolvenz erst nachrangig bedient wird. Dieses Risiko kann reduziert werden, wenn die Titelauswahl unter den gleichen Gesichtspunkten erfolgt wie die Aktienausswahl: Solidität, Substanz und ein erfolgreiches Geschäftsmodell stehen im Vordergrund. Um mögliche Risiken an den Kapitalmärkten sicher einzuschätzen, wird die Expertise eines Profis benötigt. [mpf]

EIN WICHTIGER ROHSTOFF: ÖL

Abwärts, ist seit Mitte des Jahres die vorherrschende Richtung für viele Rohstoffpreise, darunter Öl. Die manchmal zu hörende Verallgemeinerung, alle Rohstoffpreise befänden sich im Abwärtstrend, ist allerdings nicht zutreffend. Dieser Eindruck entsteht vielleicht beim Blick auf so manchen Rohstoffpreisindex, in dem fossile Energieträger hoch gewichtet sind. Über einen Kamm scheren sollte man Rohstoffe aber nicht, denn auf das Angebot und die Nachfrage unterschiedlicher Rohstoffe wirken auch sehr unterschiedliche Kräfte ein: Weil sich die Nachfrage nach Lebensmitteln meist nicht schlagartig verändert, hängen die Preise von Agrarrohstoffen vor allem vom Angebot und damit von Ernteergebnissen ab. Das Ausbleiben von größeren Hurrikan-Schäden im Süden der USA trug beispielsweise zu fallenden Preisen für Orangensaft bei, weil eine höhere Orangernte erwartet wurde. Aber als der heftige Wintereinbruch jüngst auch Florida erreichte, sprang der Preis aus Sorge um die Orangernte an.

Kupfer dagegen wird eher von der Nachfrageseite bewegt, insbesondere vom Umfang der Investitionen in Infrastruktur. Umgekehrt erlaubt die aufwändige und langwierige Förderung von Kupfer, i.d.R. in riesigen Tagebau-Anlagen, keine hektischen Veränderungen der Kupferproduktion. Beim Uran ist die Nachfrage noch weniger preisabhängig, denn im Verhältnis zu den Baukosten eines Atomkraftwerks sind die Brennstoffkosten gering. Der Uranpreis zog unlängst an, als Japan die Wiederinbetriebnahme von Atomkraftwerken ankündigte.

Der für die Weltwirtschaft weiterhin wichtigste Rohstoff ist aber Öl. Die Menschheit verbrennt davon mehr als 14 Milliarden Liter pro Tag! Mit weiter steigender Tendenz. Die USA sind nicht nur der größte Verbraucher von fossilen Energieträgern, sie haben sich in den vergangenen Jahren auch zu ihrem weltgrößten Produzenten entwickelt. Betrachtet man allein Erdöl, sind die USA mit rund 9 Mio. Barrel Tagesproduktion nach Russland und Saudi-Arabien mit jeweils ca. 10 Mio. Barrel Tagesproduktion schon drittgrößter Ölförderer der Welt. Ein Barrel sind knapp 159 Liter (nach den alten Maßen der ursprünglich für den Fischhandel genormten Heringsfässer). Rechnet man erdölverwandtes Erdgas hinzu, fördern die USA mehr als 12 Mio. Barrel pro Tag – 56 Prozent mehr als vor drei Jahren. Dieser Boom begründet sich auf der umstrittenen Technologie des "Hydraulic Fracturing" oder kurz "Fracking", bei dem durch Einpumpen von Wasser und Chemikalien die Durchlässigkeit der unterirdischen Lagerstätten erhöht wird. Allerdings ist dieser hohe Aufwand nur bei Ölpreisen von mindestens 70 bis 75 Dollar rentabel (im Durchschnitt, viele Förderprojekte lohnen sich schon jetzt nicht mehr).

Der Anteil der OPEC am Weltmarkt beträgt nur rund ein Drittel. Der größte Ölförderer des Kartells, Saudi-Arabien, versucht seine Marktanteile mit Preisnachlässen zu verteidigen. Die weltweite Nachfrage dagegen wächst langsamer (2014 wohl gut 91 Mio. Barrel pro Tag, ein Drittel davon liefert die OPEC). Und trotz der politischen Probleme und Bürgerkriege exportieren auch Russland, Iran, Irak und Libyen nicht weniger sondern mehr Öl. Das höhere Angebot drückt auf den Preis: Nach längerer Seitwärtsbewegung brachte der Abwärtstrend seit Mitte dieses Jahres einen Rückgang von mehr als [40 Prozent unter 66] Dollar pro Barrel. Das beschert den Konsumenten weltweit [...] zusätzliche Kaufkraft [...]. Erfahrungsgemäß haben schon geringere Ölpreiserückgänge eine positive Wirkung auf die Konjunktur.

Die deutschen Privathaushalte spüren die Entlastung aufgrund von zwei Effekten weniger deutlich: Zum einen sind die Steuern auf Ölprodukte, insbesondere Benzin, hoch. Sie fallen nicht im gleichen Maße wie der Rohstoffpreis selbst, bremsen also den prozentualen Preisrückgang. Zum anderen hat der Euro gegen US-Dollar an Wert verloren. Weil auf den Weltmärkten Öl in Dollar bezahlt wird, würde die Rechnung in Euro zunächst sogar höher ausfallen. Allerdings ist der Ölpreis stärker gefallen als der Euro, so dass unterm Strich doch auch hierzulande ein Preisrückgang übrig bleibt.

Fazit: Der Ölpreisrückgang dürfte sich zwar bald verlangsamen und zum Stillstand kommen. Eine rasche Rückkehr zu Preisen von 100 Dollar pro Barrel und mehr ist aber unwahrscheinlich. Davon kann man nicht nur an der Tankstelle profitieren. Indirekt unterstützt der niedrige Ölpreis die Konjunktur. Als Anleger kann man über einen anti-zyklischen Einstieg in die Energiebranche nachdenken. [dc2]

MPF-Fonds Teil 4: Kosten I

Wir haben einmal die voraussichtlichen Kosten einer individuellen Vermögensverwaltung denen eines MPF-Investmentfonds gegenüber gestellt. Beispielhaft nahmen wir das Preismodell der Deutsche Bank AG PWM zu Hilfe. Die Kosten der Investmentfonds ergeben sich aus der Preisvereinbarung mit BNY Mellon/Frankfurt Service KAG als Emittenten.

	Aufwand	Individuelle Vermögensverwaltung	MPF Investmentfonds
1	Kauf und Verkauf des Fonds	Kein Ausgabeaufschlag, je nach Anlageschwerpunkt des Fonds 0,10 % bzw. 0,18 % des Kurswertes	entfällt
2	Kauf und Verkauf von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren	0,18 % vom Kurswert 0,10 % vom Kurswert	0,075 % 0,075 %
3	Verwaltungsvergütung und Depotgebühr der Fondsgesellschaft	entfällt	0,30 %
4	Managementvergütung für MPF AG	1 % zzgl. Mehrwertsteuer = 1,19 %	1,25 % inkl. MwSt.
5	Depotgebühr Bank	ca. 0,03 %	ca. 0,03 %

Werbungskosten (Punkt 3 + 4) für die individuelle Vermögensverwaltung können bei der Steuererklärung **nicht** berücksichtigt werden. Dagegen werden 90 % des Aufwands innerhalb der Fonds vom steuerpflichtigen Ertrag abgezogen. In unserem Beispiel sind das $(0,3 \% + 1,25 \%) \cdot 0,9 = 1,4 \%$. Beim Aufwand „vor Steuern“ gewinnt also die individuelle Vermögensverwaltung. „Nach Steuern“ ist dagegen der Aufwand der Fondslösung deutlich geringer, denn Sie bekommen ca. ein Viertel der Verwaltungskosten vom Fiskus zurück. Mit zunehmender Transaktionszahl (Punkt 2) fallen insgesamt deutlich weniger Gebühren an. Darüber hinaus können Sie hier von den „Flatgebühren“ profitieren, die wir mit unseren Partnerbanken vereinbart haben.

Fazit: Bei einer längeren Anlagedauer sind Investmentfonds preiswerter.

Nächstes Mal letzter Teil: Kosten II [mpf]

SUBSTANZWERTE STEHEN AUCH 2015 IM FOKUS

Das Jahr 2014 neigt sich seinem Ende zu – aber die weltweiten Märkte legen keine Verschnaufpause ein.

Wir haben in diesem Jahr bereits einen historischen Höchststand beim Dax mit mehr als 10.000 Punkten gesehen, eine zügige Talfahrt auf rund 8300 und dann wieder eine Rallye bis über 10.000 Punkte. Bis zum Jahresende wird aber nicht mehr viel passieren. Möglicherweise sehen wir sogar Korrekturen nach unten in einem unserer Ansicht nach noch immer leicht überhitzten Markt. Einen deutlichen Rückgang schließen wir aber aus.

Wir haben gesehen, dass es in diesem Niedrigzinsumfeld nicht möglich ist, Rendite ohne Risiko zu erzielen.

Sehr sichere Papiere gleichen vielfach nicht einmal die äußerst niedrige Inflation aus. Deshalb steht die Aktie im Vordergrund. Als langfristiges Investment ist dieses Wertpapier im besonderen Maße dazu geeignet, über Dividenden laufende Gewinne auszuschütten und durch Kurssteigerungen den Wert des Portfolios dauerhaft zu mehren. Vor allem Substanzwerte haben sich im laufenden volatilen Umfeld bewährt – deshalb stehen diese auch im neuen Jahr im Fokus, um die Gefahren eines Einbruchs bei den Werten zu reduzieren. Wir investieren die Gelder unserer Kunden – ob im individuellen Portfolio-Management oder in unseren vermögensverwaltenden Fonds – international in gesunde Unternehmen mit hoher Eigenkapitalquote, regelmäßigen Dividendenzahlungen aus dem Cash Flow und einem nachhaltigen Geschäftsmodell, mit dem sie eher unabhängig von generellen Konjunkturschwankungen und regionalen Verwerfungen sind. Dieser wichtige Teil der Anlagestrategie hat dazu beigetragen, Renditen durchschnittlich über dem derzeitigen Zinsniveau zu erwirtschaften. Wir werden auch 2015 weiterhin in die USA blicken. Die wirtschaftliche und konjunkturelle Entwicklung dort ist stabil. Nach der diesjährigen Erhöhung des US-Aktienanteils sowie auch des US-Dollars auf der Rentenseite wollen wir definitiv auch dort in Zukunft Gewinnmöglichkeiten für unsere Anleger wahrnehmen.

Eine Unsicherheit stellten die geopolitischen Krisen dar, von der Ukraine bis in den Nahen und Mittleren Osten. Wie sich diese auf die Märkte auswirken, kann man nicht vorhersagen. Deshalb kommt es besonders darauf an, die Entwicklungen genau zu beobachten. Objektivität ohne Emotionalität sind die Gebote der Stunde, um Renditechancen zu nutzen. [mpf]

SCHLUSS-PUNKT

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Mandanten, für die kommenden Festtage wünschen wir Ihnen alles, was die Tage „zwischen den Jahren“ besonders schön macht: Viel Zeit, um es sich mit den Lieben richtig gut gehen zu lassen. Fröhliches Feiern und Schmausen. Viele erfüllte Wünsche. Viel Ruhe für all das, was das ganze Jahr über zu kurz gekommen ist.

Herzlichen Dank und herzliche Grüße

Ihre

Michael Pintarelli Finanzdienstleistungen AG



Thomas Buckard, Vorstand MPF AG

Wenn Sie mehr wissen möchten,
wenden Sie sich bitte an Ihren Betreuer bei der

Michael Pintarelli
Finanzdienstleistungen AG
Ohligsmühle 3
42103 Wuppertal
www.mpf-ag.de
info@mpf-ag.de
T 0202 38905-0
F 0202 38905-56

Die Übrigens... erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der Übrigens... dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der Übrigens... oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der Übrigens... (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2008 Drescher & Cie GmbH