



Punkt!

Nr. 5/März 2013

MICHAEL PINTARELLI

– FINANZDIENSTLEISTUNGEN AG –

Übrigens ...

WANN KOMMT DIE GROSSE ROTATION?

Die mittelfristigen Aufwärtstrends an den meisten Aktienmärkten sind weiterhin intakt. Allerdings geriet der Kursaufschwung an manchen Börsen im Februar ins Stocken. Die Sorgen um die Konjunktorentwicklung nahmen wieder zu. Diese Ängste wurden von den Veröffentlichungen der Wirtschaftsleistung im vierten Quartal 2012 bestärkt: Laut Eurostat lag die Wirtschaftsleistung der Eurozone 0,6% unter dem Vorquartal und 0,9% unter dem Vorjahresquartal. Auch in den USA lag das Sozialprodukt unter den Erwartungen. Anfang Februar kehrten die Sorgen um die hochverschuldeten Euro-Länder Spanien und Italien zurück. Gegen den spanischen Ministerpräsidenten tauchten Korruptionsvorwürfe auf. Und in Italien gewann der skandalträchtige Ex-Ministerpräsident Berlusconi vor den Wahlen an Popularität. Die Pessimisten sehen sich bestärkt. Viele von ihnen erwarten stärkere Kursrückschläge an den Aktienmärkten, die man dann aber für Käufe nutzen sollte. Das Lager derer, die tiefere Aktienkurse zum Einstieg nutzen wollen, ist also recht groß. Das wiederum ist ein gutes Zeichen, denn wenn viele kaufwillige Investoren auf tiefere Einstiegskurse warten, ist ein Abwärtstrend an den Aktienmärkten unwahrscheinlich. Große Kapitalbeträge stehen faktisch unverzinst "an der Seitenlinie". Die Chancen stehen gut, dass mehr und mehr Kapital für Aktieninvestments für steigende Kurse sorgt.

"Die große Rotation" ist das neue Lieblingszenario der "Aktien-Bullen". Die 30jährige Renten-Hausse hat zu einer Überinvestierung vieler Großanleger in Staatsanleihen geführt; Staatsanleihen etablierter Länder haben sich mittlerweile von einer "risikolosen Rendite" zu einem "renditelosem Risiko" gewandelt. In der Vergangenheit war man gut beraten, immer dann in Aktien zu investieren, wenn deren (Dividenden-) Renditen über der Rendite von Staatsanleihen lag. Doch diese Umschichtungen kommen nur langsam in Gang. Noch klammern sich Großanleger wie Versicherungen daran, dass ihre Anleihen-Altbestände noch auskömmliche Zinskupons tragen – ein nur buchhalterischer Trost, denn die tatsächlichen Renditen bis zum Laufzeitende liegen nur knapp über Null. Mit jeder alten Anleihe, die getilgt wird, wächst der Anlagenotstand: Bei Neuanlage in Staatsanleihen hoher Bonität gibt es so gut wie keine Rendite mehr, damit sinkt auch der durchschnittliche Kupon des Rentenportefeuilles. Kurioserweise fliehen die Großanleger jetzt schon in Sachwerte und Beteiligungen an Unternehmen, bevorzugen dabei aber nicht börsennotierte Beteiligungen. Weil diese keinen Kursschwankungen an der Börse ausgesetzt sind, werden sie von den Risikomanagern durch gewunken, während Aktien als zu riskant gelten. In Wirklichkeit ist die tägliche Liquidität des Börsenhandels aber natürlich ein enormer Vorteil, kein Nachteil. Aktien müssten aufgrund ihrer höheren Liquidität eine Bewertungsprämie gegenüber nicht börsengehandelten Beteiligungen aufweisen. Aktuell ist es eher ein Bewertungsabschlag. In diesem Szenario arbeitet die Zeit für Aktien: Der Bewertungsabschlag von Aktien gegenüber Anleihen und nicht börsengehandelten, unternehmerischen Beteiligungen wird kleiner werden, Aktien das Ziel von Kapitalumschichtungen werden.

Fazit: "Die große Rotation" hat noch nicht einmal richtig begonnen. Aktieninvestments sollten davon profitieren. [dc2]

NEUE KÜRZEL SORGEN FÜR VERWIRRUNG.

Das Wachstum nimmt kein Ende: Mehr als 1200 börsengehandelte Indexfonds, so genannte Exchange Traded Funds oder kurz ETFs, sind derzeit in Europa handelbar. Und es werden immer mehr. Die Anbieter versuchen ständig, sich mit neuen Varianten der passiven Produkte zu überbieten. Kein Wunder, dass auch andere Gesellschaften versuchen, auf die Erfolgswelle aufzuspringen und Produkte auflegen, die zumindest vom Namen her ähnlich sind. Dazu zählen Exchange Traded Commodities, kurz ETCs, sowie seit Ende 2009 auch Exchange Traded Notes, kurz ETNs.

ETN und ETC schließen Lücken, die die klassischen Indexfonds aufgrund gesetzlicher Vorschriften nicht ausfüllen können. So lassen sich mit ihnen neue Anlageklassen abbilden, dazu zählen beispielsweise Volatilität, Währungen oder einzelne Rohstoffe. Da jedoch ETCs und ETNs noch nicht so stark verbreitet sind, werden sie häufig fälschlicherweise auch unter der Bezeichnung ETF aufgeführt.

Doch aufgepasst: Alle Produkte können zwar jederzeit über die Börse gehandelt werden. Ansonsten gibt es deutliche Unterschiede: Denn ETCs und ETNs sind anders als ETFs kein rechtliches Sondervermögen und bergen deshalb ein Emittentenrisiko. Es handelt sich also wie bei Zertifikaten um Schuldverschreibungen, deren Rückzahlung bei einer Schieflage des Emittenten gefährdet ist. Allerdings sind die an der Börse gehandelten ETCs fast immer mit einer Besicherung ausgestattet. Exchange Traded Notes können zwar ebenfalls besichert werden – eine Pflicht dazu besteht für den Emittenten jedoch nicht.

Auch bei der Abbildung gibt es Unterschiede: ETFs unterliegen der strengen UCITS-Regulierung. Nicht alles darf deshalb mit ETFs abgebildet werden, wie etwa Einzelrohstoffe. Entweder der ETF bildet dieselben Titel ab, die auch im Index stecken oder das Produkt wird synthetisch repliziert. Das geschieht teilweise und ganz mit Hilfe von Swap-Kontrakten. Im Gegensatz dazu geschieht bei ETCs und ETNs die Abbildung komplett mit Hilfe von Derivaten. [hre]

VERBLASST DAS GOLD? NOCH NICHT!

Das 52-Wochentief bei 1527 US-Dollar / die Feinunze und das 52-Wochenhoch bei 1795 US-Dollar zeugen von der Achterbahnfahrt, die Goldanleger in den vergangenen Monaten mitgemacht haben. Dabei war das vergangene Jahrzehnt von einer rasanten Aufwärtsbewegung des Goldpreises geprägt. Allein vom Herbst 2008 bis 2011 stieg der Preis von rund 780 US-Dollar pro Feinunze auf bis zu 1920 US-Dollar. Seitdem schwankt der Kurs in einer Bandbreite zwischen 1600 und 1800 US-Dollar, die Feinunze notiert [am 21.01.2013] [...] bei 1684.

Analog fällt auch die Wertentwicklung der Goldfonds aus, die den Preis in etwa widerspiegeln wollen, wie beispielsweise der HANSAGold (DE000A0RHG75).Über drei Jahre erfreut der Fonds seine Anleger mit 35,3% Rendite, auf Jahressicht steht unter dem Strich die "schwarze Null". Nicht viel anders sieht das Bild des DWS Gold Plus (LU0055649056) aus. Der Fonds investiert in Gold über Edelmetallkonten sowie Termin- und Optionsgeschäfte auf Basis festverzinslicher Wertpapiere. Drei-Jahresrendite: satte 54%, Jahresverlust -4,7%.

Wer nun glaubt, die Goldminen, wie z.B. Barrick Gold, Kinross Gold oder Goldcorp hätten das physische Investment outperformen können, wird enttäuscht: Der BlackRock World Gold Fund, mit über 5 Mrd. US-Dollar Volumen für viele Marktbeobachter quasi die Benchmark für Goldminen-Investments liegt über drei Jahre einstellig im Minus und über ein Jahr sogar mit rund -15% unter Wasser (divergierende Ergebnisse je nach Tranche). Der PEH Q-Goldmines weist über drei Jahre einen Verlust von -13,2% aus, über fünf sogar von -40,8%.

Und so drängen sich denn immer häufiger Fragen auf: Handelt es sich hier lediglich, wie uns einige Fachleute glauben machen wollen, um eine normale und gesunde Konsolidierung vor einem weiteren Preisanstieg des Edelmetalls? Soll man das aktuelle Niveau zum Einstieg nutzen oder schnell noch nachkaufen? Oder entweicht die Phantasie aus Goldinvestments nun, wie es bei anderen heißt? Sollte uns das alles vielleicht sogar gleichgültig sein? Da Gold ohnehin als Währung zu verstehen und grundsätzlich als Beimischung zu halten ist, wie die einen sagen? Oder hat es doch ohnehin keinen "inneren Wert", liefert keine Zinsen und keine Dividenden und sollte von daher gemieden werden, wie andere gerne tönen?

Schwer zu sagen! Richtig ist, dass Gold in diesen Tagen aus unterschiedlichen Gründen hohe mediale Aufmerksamkeit genießt. Nicht zuletzt auch von daher, als sich Staatsoberhäupter aller Welt gerne mit ihren Reserven

ablichten lassen (jüngst Königin Elisabeth II). Photos dieser Art sollen den Betrachtern Sicherheit und Stabilität nationaler Volkswirtschaften suggerieren. Und auch hierzulande ist Gold eines der Medienthemen. Hat sich doch die Bundesbank nach verschärfter Kritik dazu entschlossen, ihre Goldreserven in den kommenden Jahren aus dem Ausland heimzuholen; aus Frankreich komplett, aus den USA zum Teil. In wieweit diese Entscheidung von Vertrauen in die Stabilität und Seriosität der Nachbarstaaten zeugt, wäre noch zu diskutieren.

Und dennoch wird man den Eindruck nicht ganz los, Mario Draghis finanzpolitische Stützungsbekundungen zeigten Wirkung und nahmen Druck vom Kessel. Er hatte erklärt, den Euro um jeden Preis stützen zu wollen, indem Anleihen von Euro-Staaten, die sich am Kapitalmarkt nicht mehr refinanzieren können, bei Bedarf aufgekauft würden. In der Folge scheinen Ängste vor dem Zusammenbruch des europäischen Finanzgefüges beschwichtigt und damit die Flucht in Gold etwas gebremst zu sein. Gespannt darf man nun sein, in wieweit aus eben dieser Äußerung seitens der Marktteilnehmer Inflationsgefahren abgeleitet werden und ebenfalls zur Goldhortung führen. Bisher bleiben Inflation und Hortung aus. Umso mehr, als allem Anschein nach andere Assetklassen, wie beispielsweise Aktien zunehmend wieder als attraktiver eingestuft werden und die US-Notenbank Anfang Januar signalisiert hat, eine Fortsetzung ihrer Milliarden schweren Anleihekäufe zu überdenken.

Fazit: Vor diesem Hintergrund sehen wir aktuell keinen Bedarf, Goldengagements, seien sie nun physisch, beispielsweise über ETF oder aber in Minenform zu verstärken. Zur Diversifikation errichtete Depotbeimischungen können gehalten werden, sollten aber im Auge behalten werden. [dc1]

AKTIEN_PUNKT!

Zurzeit stelle ich mir bei der Vermögensanlage die Frage, wie wir der sogenannten Ertragsfalle entkommen können. Sichere Zinsanlagen wie Staatsanleihen bringen nur noch wenig Rendite. Ich traue mich kaum noch, dieses Thema anzuschneiden. Fast schon gebetsmühlenartig werden wir seit Monaten von den Medien vor der „kalte Enteignung“ gewarnt. Dem Prozess, in dem die Inflation die derzeit „risikolos“ erzielbare Verzinsung in Festgeldern und Anleihen auffrisst.

Das Wahlergebnis in Italien hat uns in beeindruckender Weise vor Augen geführt, welche Gefahren für Politiker bestehen, die den erforderlichen Reform- und Sparkurs in ihren Ländern tatsächlich durchführen. Herr Monti wurde erbarmungslos abgestraft, populistische oder totalverweigernde Parteiführer haben mehr als 50 % der Stimmen erhalten. Gnadenloser kann uns die Europaskepsis weiter Bevölkerungsteile nicht vor Augen geführt werden. Was hat das mit unserem Thema „Ertragsfalle“ zu tun? Eine ganze Menge, denn die Krise in Europa hat uns wieder!

Ich würde mir wünschen, dass Italien über viele Jahre hinweg spart, um sein Staatsdefizit abzubauen. Aber eher wird es Druck auf die EZB ausüben, Budgetdefizite zu finanzieren und Staatsanleihen aufzukaufen – auch von Staaten, die nicht das Hilfsprogramm des Rettungsschirms beantragen. Wenn die EZB diesem Druck nachgibt, sind alle Dämme gebrochen. Dann werden Länder wie Spanien, Portugal, Irland und vielleicht auch Frankreich folgen. Außerdem ist die Saat für einen deutlichen Anstieg der Inflation gelegt. Dies wiederum führt zu einer noch stärkeren „kalten Enteignung“, denn dieses Programm macht nur Sinn, wenn die Inflation zwar steigt, nicht aber der Zins ...

Deswegen muss die Warnung vor dem „Weiter so“ noch eindringlicher werden. Alle Marktteilnehmer müssen endlich umdenken und die alten, ausgetretenen Pfade verlassen. Eine Verzinsung, welche wenigstens die Inflation wettmacht, wird es in den nächsten Jahren nicht geben. Die schleichende Entschuldung durch „Financial Repression“ ist für die Staaten einfach zu verführerisch.

Warum hat mehr als die Hälfte der Deutschen Angst vor Inflation, aber nur die wenigsten treffen Maßnahmen zur Sicherung ihres Vermögens? Aktien und Aktienfonds sind Anlageinstrumente mit Sachwertcharakter, jederzeit handelbar, verfügbar und mit geringen Nebenkosten verbunden – aber leider in deutschen Portfolios gnadenlos unterrepräsentiert. Nach einer Studie des Deutschen Aktieninstituts e. V. besitzt gerade einmal jeder sechste Deutsche Aktien. Ein Armutszeugnis für eine der führenden Industrienationen der Welt: Wir überlassen den Großteil der Wertschöpfung unserer robusten Wirtschaft den Unternehmern!

Es liegt auf der Hand, dass bei Aktien, Immobilien und Rohstoffen die Wertbeständigkeit langfristig wahrscheinlich ist. Dagegen ist bei Renten- und Geldmarktanlagen das Risiko deutlicher Kaufkrafteinbußen offensichtlich. Viele Investoren bevorzugen trotzdem schwankungsarme Anlagen (das fordern meist die jeweiligen Anlagerichtlinien) und verwechseln die niedrige Volatilität mit Sicherheit. Ein Trugschluss, den sie teuer bezahlen werden.

Die Rückzahlung des nominellen Kapitals ist bei steigender Inflation zwar gesichert, die Kaufkraft dagegen deutlich verringert. Aktien und aktienähnliche Instrumente strapazieren deutlich die Nerven durch die ihnen anhaftende Volatilität. Sie bieten aber dagegen die besten Chancen, Kaufkraft trotz Inflation zu erhalten. Darüber hinaus ermöglichen anleiheähnliche Medien, mit deutlich geringeren Schwankungen als in der Aktien-Direktanlage, Renditen zu erzielen, die eben diesen Inflationsausgleich gewährleisten. Wer jetzt nicht umdenkt, akzeptiert stillschweigend die Erosion seines Kapitals!

Deshalb wird es höchste Zeit, endlich zu handeln: richten Sie Ihre Vermögensanlage gegebenenfalls neu aus! Schaffen Sie den nötigen Rahmen für die Anlage in Aktien (weltweit gestreut!) und schützen Sie sich vor inflationären Tendenzen und unerwarteten politischen und wirtschaftlichen Ereignissen durch eine größtmögliche Diversifikation der Anlageklassen.

Meine beherzte Prognose zum Schluss: Bis 2015 wird der DAX fünfstellig sein! [mpf]

Mit freundlichen Grüßen



Thomas Buckard, Vorstand MPF AG

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

Michael Pintarelli
Finanzdienstleistungen AG
Kasinostraße 27
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