



Punkt!

Nr. 9/März 2014

MICHAEL PINTARELLI

– FINANZDIENSTLEISTUNGEN AG –

Übrigens ...

START-PUNKT

Liebe Mandanten, kaum haben wir die Tannenbäume entsorgt, sind wir schon mitten in der Fastenzeit und bereiten uns auf das Osterfest vor. Werden die Abstände zwischen den Feiertagen eigentlich immer kürzer? Das Jahresergebnis in unseren Portfolien ist bereits „abgehakt“ und wir sind mittendrin in der Suche nach werterhöhenden Anlagemöglichkeiten, um auch in diesem Jahr ein zufrieden stellendes Ergebnis zu erzielen. So wie in den Medien die Hysterie von Hoeneß über Wulff zu Schwarzer und wieder zurück immer neue „Opfer“ findet, so ist auch an den Finanzmärkten eine ständig wechselnde Konzentration auf immer neue Reizthemen zu beobachten.

Die Frage über den Zeitpunkt des Ausstiegs der amerikanischen Notenbank aus der Niedrigzinspolitik hielt uns im Herbst letzten Jahres in Atem – aktuell fesselt die kritische Lage in der Ukraine unsere Aufmerksamkeit. Diese Ereignisse haben die Volatilität, also die Schwankungsintensität der Aktien- und Rentenmärkte deutlich erhöht. Die Stimmungslage wechselt deshalb täglich zwischen „zu Tode betrübt“ und „himmelhoch jauchzend“. Da ist es schon herausfordernd, einen kühlen Kopf zu bewahren und die marktbestimmenden Informationen zu erkennen. In solchen Momenten spüren wir unsere Verantwortung durch das Vertrauen, welches Sie uns gerade in diesen wechselhaften Zeiten entgegenbringen. Dafür ein herzliches Dankeschön!

In den ersten zehn Wochen des Jahres zeigte sich das Wirtschaftswachstum weltweit robust. Für die USA erwarten wir ein BIP-Wachstum von 3 % in diesem Jahr, und selbst die Eurozone wird wohl (endlich) aus der Rezession herauskommen. Ein Wachstum von 1 % ist möglich. China muss sich von Analysten kritische Blicke gefallen lassen und enttäuscht mit einem Wachstum von wahrscheinlich „nur noch“ 7,4 %. Die Berichtssaison in den USA hat gezeigt, dass fast drei Viertel der Unternehmen die Gewinnerwartungen übertroffen haben. In Europa ist eine – sicherlich von der Niedrigzinspolitik Draghis begünstigte – weiter andauernde Erholung auch in den südlichen Peripheriestaaten zu erwarten. Doch die Börsenreaktionen auf scheinbar untergeordnete Unternehmensmeldungen zeigen, dass die Erwartungen mittlerweile recht hoch sind und die Luft an den Märkten dünner wird. Der Wechsel des Finanzchefs von Merck zu Lanxess führte z. B. zu einem Absturz von 10 % bei der einen und zu einem Anstieg von 10 % bei der anderen Aktie.

Noch nicht alle Marktteilnehmer glauben an das goldene Szenario eines stabilen Wirtschaftswachstums bei niedrigster Inflation. Das sehen wir an den Anleihezinsen, die trotz des positiven Wachstumstrends und der angekündigten Reduzierung von Anleihekäufen durch die FED weiter gefallen sind.

Wir bereiten uns und Sie also auf einen durchwachsenen Sommer vor, der schneller kommt als wir denken. Die ersten sommerlichen Tage haben uns gerade schon verwöhnt. Schnelle Reaktionen auf neue geopolitische

Rahmenbedingungen (Situation in und um die Ukraine) und wirtschaftliche Entwicklungen (in den Schwellenländern, insbesondere China) stehen im Vordergrund. Deshalb sind wir vor allem auch in unseren Fonds, auf die wir in diesem und den nächsten Mandantenbriefen eingehen, ganz „nah am und im Markt“. Es bleibt spannend! [mpf]

GOLD: TOP ODER FLOP?

Am Gold scheiden sich die Geister: Ist das Edelmetall ein sinnvolles Investment oder totes Kapital? Steht der Goldpreis vor dem Anstieg auf neue Rekordhöhen oder droht ein weiterer Preisverfall?

Nach zehn Jahren Preisanstieg bis 2011 hielt sich der Goldpreis 2012 zwischen 1.500 und 1.800 Dollar pro Unze, geriet aber 2012 in einen Abwärtstrend, der erst bei rund 1.180 Dollar einen Boden fand. Seit Jahresbeginn stieg der Preis immerhin schon wieder über 1.300 Dollar. Dazu, wie diese Veränderung zu interpretieren ist, gehen die Meinungen weit auseinander: Eine Reihe von Analysten wertet den Preisanstieg der vergangenen Wochen lediglich als überfällige Reaktion auf den Preisverfall im vergangenen Jahr. Andere sehen darin eine Trendwende und den Beginn eines weit reichenden Preisanstiegs.

Tatsache ist, dass die Nachfrage nach physischem Gold ungebrochen ist: Sogar im Jahr 2013 kauften Verbraucher auf der ganzen Welt Rekordmengen an Gold, die Nachfrage wuchs insgesamt um 21 Prozent. Die Schmucknachfrage stieg im vergangenen Jahr um 17 Prozent auf 2.209 Tonnen. Noch stärker, nämlich um 28 Prozent, wuchs die Nachfrage nach Gold in Barren und Münzen - auf 1.654 Tonnen.

Zu dem Abwärtstrend kam es allein aufgrund des Rückzugs von Anlegern aus börsengehandelten Gold-Fonds, sogenannten „Exchange Traded Commodities“, ETCs). Aus ihnen flossen 2013 nach Angaben des World Gold Council 881 Tonnen ab. Verringert man die Nachfrage um diese Rückgaben, blieb eine Netto-Goldnachfrage von 3.756 Tonnen - 15 Prozent weniger als 2012.

Der Rückgang des Goldpreises war also Folge des Rückzuges westlicher Investoren, die auf einen 2013 weiter steigenden Goldpreis gesetzt hatten und ihre Positionen enttäuscht aufgelöst haben. Die Nachfrage vor allem aus Asien blieb dagegen stabil. Wenn die Gold-Verkäufe der westlichen Fonds ausgelaufen sein sollten, stehen die Chancen damit für eine Rückkehr zu steigenden Goldpreisen jetzt nicht schlecht. [dc2]

MPF-INVESTMENTFONDS

Auch in der Vermögensverwaltung ein Vorteil?

Sie wissen, bei uns steht die individuelle Vermögensverwaltung im Mittelpunkt – nicht der Produktvertrieb. Wir wählen für Sie Anlagemedien aus, die wie maßgeschneidert Ihrer Risikobereitschaft und Ihren persönlichen Verhältnissen entsprechen sollen. Dies können wir nur durch eine vertrauensvolle Geschäftsbeziehung erreichen. Wenn es allerdings um MPF-Fonds geht, sehen wir gelegentlich ein fragendes Stirnrunzeln auf Ihrem Gesicht.

Aber, wenn wir keinen Produktvertrieb verfolgen, warum gibt es sie dann überhaupt – die MPF-Fonds? Wenn Sie vor dem 31. Dezember 2008 bereits Anteile an einem MPF-Fonds erworben haben, erinnern Sie sich bestimmt noch an unsere wichtigsten Argumente. Für alle anderen fassen wir in vier Teilen das Wesentliche noch einmal zusammen.

MPF-FONDS TEIL 1: ORGANISATION UND TRANSPARENZ

Erinnern Sie sich an die Zeit vor 2009? Wertpapierabrechnungen und Kontoauszüge in Hülle und Fülle. Umfangreiche Ertragnisaufstellungen, Steuerbescheinigungen und „Aufstellungen über private Veräußerungsgeschäfte“. Alles musste gesichtet, sortiert und abgelegt werden! Seit es die Abgeltungssteuer gibt, haben Sie und Ihr steuerlicher Berater deutlich weniger Papierkram. Der Einsatz von Fonds reduziert den Verwaltungsaufwand noch weiter. Sie erhalten für jeden Investmentfonds einen von einer anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft testierten Jahresabschluss und eine Ausschüttungsmitteilung. Diese dokumentieren sämtliche Bewegungen und Erträge.

Diese Information bekommen Sie einmal im Jahr. Wenn Sie in der Zwischenzeit Informationsbedarf haben, fragen Sie Ihren Kundenbetreuer bei der MPF AG nach den aktuellen Anlageentscheidungen, die wir in den Fonds umsetzen. Jederzeit können Sie auch von uns eine tagesaktuelle „Durchleuchtung“ der einzelnen Fonds bis in jedes Zielinvestment erhalten. Der Fonds wird dabei auf Ihre individuelle Anlage bis in die kleinste Einzelposition „heruntergebrochen“. Damit erreichen wir eine Aktualität und Transparenz, die sich von der individuellen Anlage kaum unterscheidet.

Verzichten müssen Sie allerdings auf Ihre individuelle Einflussmöglichkeit auf die einzelnen Anlageentscheidungen innerhalb des Fonds.

Fazit: Regelmäßige und strukturierte Informationen sind bei den Investmentfonds selbstverständlich.

Nächstes Mal Teil 2: Abgeltungssteuer [mpf]

EMERGING MARKET INVESTMENTS

Schwellenländerinvestments liefern seit Jahrzehnten den Zündstoff für Schlagzeilen, die den Leser in einem Wechselbad der Gefühle zwischen Euphorie und Hysterie schwanken lassen. Den „Wodka-“, und „Tequila-Krisen“ der 1990er Jahre, die von massiver Kapitalflucht aus den Emerging Marktes gekennzeichnet waren und schwere Wirtschaftskrisen nach sich zogen, folgte eine lange Zeit, in denen die Schwellenländer gefeiert und hoch gehandelt wurden. Akronyme wie BRIC, EMEA, MENA und Worthülsen wie „Next Eleven“ und „Frontier Markets“ machten die Runde und lösten wahre Investitionswellen aus. Wenngleich seit jeher zu konstatieren ist, dass die Entwicklungen in den unterschiedlichen Regionen und Märkten wenig homogen verliefen. Nicht selten kamen die erfolgreichsten und schlechtesten Aktienmärkte eines Jahres beide aus unterschiedlichen Emerging Markets.

Schon zu Beginn des vergangenen Jahres drehte die Stimmung erneut und klangen die Töne von den Börsenplätzen der aufstrebenden Märkte tendenziell eher wieder in „Moll“. Milliarden schwere Kapitalabflüsse waren zu beobachten. Von einer „Krise“ wollte zu Beginn zwar noch niemand sprechen, seitdem aber im Juni 2013 erstmals laut über eine restriktivere Geldpolitik der US-Notenbank nachgedacht wurde, hat sich die Lage erheblich verschärft. Die Spirale negativer Stimmungen und Meldungen dreht sich immer schneller. Gemessen an MSCI World (+24 %) und MSCI Emerging Markets (-5 %) schlossen die Schwellenländer 2013 am Ende deutlich schlechter ab, als die etablierten Industrienationen. So schlecht, dass die US-amerikanische Investmentbank Goldman Sachs im Dezember bereits ein Jahrzehnt der Underperformance der Schwellenländerbörsen gegenüber den Finanzplätzen der etablierten Industrienationen ausgerufen hat. Wer das Szenario für realistisch erachtet, wird allein schon von daher frustriert sein, als dann nicht nur der Blick nach vorne grau und trübe erscheint, sondern auch der in den Rückspiegel: die meisten globalen Schwellenländerfonds liegen auf Sicht von drei Jahren „unter Wasser“ und weisen Verluste aus.

Wie 2013 ausklang, begann inzwischen 2014: der MSCI Emerging Markets fiel im Januar auf US-Dollar-Basis um 6,5 %. Zudem waren weitere Währungsschwächen zu beobachten. In den vergangenen 12 Monaten verlor der Südafrikanische Rand mittlerweile mehr als 25 %, die türkische Lira 23 %, der brasilianische Real 17 % und der russische Rubel über 15 %. Zur Stützung hoben die Notenbanken in Indien, Brasilien, Südafrika und der Türkei zu Jahresbeginn ihre Zinsen an. Türkische Soll- und auch Tagesgeldzinsen wurden regelrecht verdoppelt und stiegen auf einen Schlag um 4,5 %.

Analog zu den Aktien, entwickelte sich die Lage an den Rentenmärkten der Schwellenländer: Wurden die Erträge der Anlageklasse „Emerging Market Debt“ in den Augen vieler Anleger lange Jahre mit der berühmten Einbahnstraße assoziiert, kam es zuletzt anders: Über die Höhe der Verluste entschied am Ende nur die Frage, ob von Schwellenländeranleihen die Rede war, die in Hartwährungen (Euro, GBP, USD) notieren oder in lokalen Währungen. Das erste Segment erlitt nur einen harten und abrupten Schlag im Frühsommer vergangenen Jahres, als die US-Notenbank erstmals öffentlich über das „Tapering“ nachdachte. In lokalen Währungen notierende Anleihen blieben angesichts ihrer Währungsverluste konstant unter Druck und konnten sich davon bis heute nicht erholen.

Wie nachhaltig sind diese Entwicklungen? Müssen wir umdenken, andere Maßstäbe an die Schwellenländer anlegen? Raus aus den Emerging Markets? Oder ist das im Umkehrschluss vielleicht sogar die Bewertungslücke, die antizyklische Bewertungschance, die schnell und konsequent genutzt werden will? Aktionismus wäre indes das Letzte, was jetzt ratsam erscheint!

Es dürfte unbestritten sein, dass sich bezüglich der Schwellenländer weltweit in den vergangenen Jahren eine gewisse „Ernüchterung“ breit gemacht hat. Der Nebel jener rosaroten Wolke, die in der Vergangenheit über den Wachstumsmärkten schwebte und neben den klar erkennbaren Chancen den Blick für die Unwägbarkeiten und Risiken verschleierte, lichtet sich zunehmend und bietet den Investoren differenziertere und klarere Bilder: beispielsweise von den politischen Aspekten und Krisen, die in vielen Schwellenländern als belastende Faktoren wirken. Man denke nur an die Menschenrechtsverstöße der totalitären Regime in China und Russland. Ebenso sollte man den mehr als nur ins Stocken geratenen arabischen Frühling und die Arbeitskämpfe in Südafrika berücksichtigen. Des Weiteren gibt es harte Proteste gegen die Zweiklassengesellschaft und die Investitionen für sportliche Großveranstaltungen in Brasilien. Nicht zuletzt wehren sich die Menschen mit mehr oder minder friedlichen Mitteln gegen Korruptionsvorwürfe in der Türkei und der Ukraine sowie den politischen Wirrwarr in Thailand. Alles in allem mehr Variable als Konstanten. Ein Umfeld, das Investoren nicht wirklich schätzen.

Die Reaktionen auf die Ankündigung der US-Notenbank, die Phase des „quantitative easing“ schrittweise auslaufen zu lassen, belegen: Investoren zeigen sich besorgt, dass der neu eingeschlagene Kurs sich gerade auch auf die Schwellenländer unvorteilhaft auswirken könne. Selbst dann, wenn die Zinsen bis auf weiteres auf niedrigem Niveau verharren sollten. Zu groß erscheint den Anlegern die Abhängigkeit der weltweiten Konjunkturerwicklung und der daraus erwachsenden Nachfrage nach Rohstoffen und Exportgütern aus den aufstrebenden Volkswirtschaften von einer Politik des billigen Geldes. Obendrein erkennen viele Investoren anscheinend erst jetzt, in welchem Maße das Lohnniveau in einigen Schwellenländern in den vergangenen Jahren gestiegen ist und wie stark das Wirtschaftswunder vielerorts kreditfinanziert war und nun an Grenzen zu stoßen droht.

Und auch die Ankündigungen der Regierung in Peking, den Fokus der eigenen Wirtschaftspolitik zukünftig mehr auf die Stärkung der Binnennachfrage als auf die Ankurbelung der Exportindustrie richten zu wollen, kann die Zweifel nicht ausräumen. Sie gilt vielen Beobachtern als leichter gesagt denn umgesetzt. Und schließlich sollte der Blick antizyklischer Investoren auch den Bewertungen in den Schwellenländern gelten. Er fördert schnell zutage, dass zum Himmel schreiende billige Einstiegskurse, zumindest gemessen an den wichtigsten Referenzindizes, im internationalen Vergleich anders aussehen: Billig

allein Russland. Hier hat der politische Discount traditionell allerdings auch die größte Bedeutung. Legt man die Indizes etablierter Märkte wie den USA oder Europa zum Vergleich daneben, erscheinen die großen Schwellenländer nur dann preiswert, wenn man die Unsicherheits-Faktoren unberücksichtigt lässt.

Kurzum, das Wachstum in den Schwellenländern und die dort zweifellos nach wie vor bestehenden Chancen werden heute kritischer hinterfragt als noch vor einigen Jahren. Die anfänglichen Wirtschaftswunder und teilweise mit dem Zufluss liquider Mittel aufgepumpten Kursentwicklungen einzelner Frontier Markets täuschen darüber lediglich bisweilen hinweg. Die vorübergehenden Schließungen mehrerer auf diese Teilmärkte beschränkter Fonds im vergangenen Jahr sprechen tendenziell eher für diese Einschätzung, als dass sie sie widerlegen könnten. Sie zeigen lediglich, dass hohe Wachstumsraten auch eine Frage des Niveaus sind, von dem aus sie erfolgen.

Alle genannten und berechtigten kritischen Gedanken begründen indes auf keinen Fall den Ratschlag, Emerging Market-Investments gänzlich zu meiden. Sie sind lediglich dazu geeignet, die zu früheren Zeitpunkten zu beobachtenden Wellen der Euphorie zu relativieren. Den Emerging Markets den Rücken zuzudrehen und sich ausschließlich auf den wachsenden Optimismus in den etablierten Industrienationen zu konzentrieren, wäre allein schon unter Diversifizierungsgesichtspunkten leichtfertig. Aktien aus den Emerging Markets gehören in das Depot eines jeden Anlegers. In den aufstrebenden Märkten nicht investiert zu sein, muss als riskanter angesehen werden, als in ihnen investiert zu sein.

Es empfiehlt sich allerdings zunehmend, mehr nach individueller Lage einzelner Unternehmen und ihrer Attraktivität Investments zu selektieren, als in Teilmärkten oder Branchen zu denken. Will sagen: Privat Anleger sind gut beraten, die Auswahl ihrer Schwellenländerinvestments ortskundigen globalen Emerging Market-

Fondsmanagern zu überlassen, die Chancen und Risiken besser beurteilen können. Wer bislang über keine entsprechenden Positionen im Depot verfügt, sollte sie schrittweise über Sparpläne errichten, die das Timingrisiko einer Zeitpunktscheidung auf einen Zeitraum verteilen. Wer partout auf Länderfonds in den Emerging Markets setzen will, sollte sich Russland und China näher ansehen, aber berücksichtigen, dass die großen Asset-Manager dieser Welt derzeit eher eine Verstärkung der Ausgangssituation des vergangenen Jahres für 2014 mit einer Out-performance der etablierten Industrienationen prognostizieren.

Ähnlich differenziert wie die Aktienmärkte, sind die Chancen und Risiken an den Anleihemärkten der Schwellenländer zu sehen. Anleihen aus den Schwellenländern waren lange Zeit eine gefeierte und überhitzte Anlageklasse, die nun in der Gunst der Anleger sinkt und gerade von daher langfristig und antizyklisch interessant werden könnte. Viele lokale Währungen sind undifferenziert verkauft worden. Kompetente Fondsmanager sollten die Chancen selektiv zu nutzen wissen. [dc1]

SCHLUSS-PUNKT

Der Relaunch unserer Internetseite ist in Arbeit. Das können Sie zwar noch nicht sehen, aber trotzdem gibt es immer etwas Neues zu entdecken: Unter www.mpf-ag.de im Menüpunkt Unternehmen/Download sind alle bisherigen MPF-Mandantenbriefe hinterlegt. Außerdem finden Sie dort auch eine Linksammlung, die Sie zu den Videointerviews der MPF AG führt.

Zum Schluss dieser Ausgabe von Punkt! wünschen wir Ihnen einen freundlichen Frühling und schon jetzt schöne Feiertage! [mpf]

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