

III. QUARTAL 2017

Markt aktuell:

- Ende der politischen Börsen
- Aufgeblähte Anlageklassen
- Luft raus aus Aktienkursen?



IHR FUNDAMENT FÜR GUTE ENTSCHEIDUNGEN

- Robotik und Automation
- Investmentsteuerreform & MiFID II
- Vermögensverwaltungsdepot





MARKT AKTUELL

Herzlich Willkommen zu unserer Sommerausgabe des Fonds Bulletins!

Noch sind die Märkte nach den Ereignissen aus dem vorangegangenen Quartal relativ unbeeindruckt. Immerhin hat sich einiges getan: Emmanuel Macrons Sieg bei den französischen Präsidentschaftswahlen, Theresa Mays Verlust der parlamentarischen Mehrheit in Großbritannien, Mario Draghi signalisiert restriktivere Geldpolitik, Bankenpleiten in Spanien und Italien, James Comeys Aussage gegen Donald Trump zu Russland-Kontakten, Zinserhöhung in den USA und Michel Temers Korruptionsverdacht in Brasilien.

Auf die „lockere Schulter“ sollte man die Angelegenheiten jedoch nicht nehmen. Mit Macron erhofft man sich in der Politik Frankreichs zwar einen grundlegenden Wandel. Er will unternehmensfreundliche Reformen begünstigen und eine stärkere europäische Integration fördern. Durch Ausgabenkürzungen, gezielte Investitionen und die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes soll das EU-Ziel für ein Haushaltsdefizit von 3% erreicht werden.

Jedoch wird Macron es schwer haben mit seinen weitreichenden Plänen für einen Umbau der Eurozone, denn in Deutschland – Europas „Zahlmeister“ – ist die Skepsis gegenüber seinen Vorhaben groß. Zumindest scheint das französische Volk aber für Reformen bereit zu sein.

Dagegen kann May ohne parlamentarische Mehrheit keinen „harten Brexit“ durchziehen. Jetzt besteht große Ungewissheit, denn bei den bereits begonnenen Verhandlungen um den EU-Austritt Großbritanniens wird das Vereinigte Königreich gegenüber den Staaten der Eurozone auf massiven Widerstand stoßen.

Die anstehende Wahl in Deutschland, einschließlich Wahlausgang, dürfte sich dagegen kaum auf das Gemüt der Investoren auswirken. Kurz vor der Wahl trumpft man lieber mit der Ehe für alle auf, als un-

angenehme Themen wie z.B. die nicht funktionierende Mietpreisbremse oder die Flüchtlingsfrage anzugehen. Man möchte seine Wähler ja nicht vergraulen. Falls Angela Merkel in ihre vierte Amtszeit gehen sollte, wäre nach Jahren des Reagierens auf Krisen endlich Mut zu mehr Eigeninitiative angebracht. Ein Schulterchluss mit Frankreich/Macron, um Europa zu stärken und den Populismus in die Schranken zu verweisen, könnte ein guter Ansatzpunkt sein, damit Merkel später in die Geschichtsbücher eingeht.

Zunächst werden die politischen Risiken in den Hintergrund geraten, aber nicht vollständig von der Bildfläche verschwinden. Genauso geben die USA ihre Rolle als „internationaler Gestalter“ nur vorübergehend auf. Die anstehenden Wahlen in Italien, die spätestens im Frühjahr 2018 stattfinden werden, könnten die „politischen Börsen“ wieder aufkeimen lassen.

Die Zentralbanken in den Industrieländern haben ihre Bilanzen in den letzten Jahren durch den Ankauf von Staatsanleihen drastisch aufgebläht. Jetzt ist es an der Zeit für eine Abspeckkur. In den USA diskutiert man bereits über eine Reduzierung der Bilanzsumme ab 2018. Dadurch sollte sich die Nachfrage nach Anleihen einschränken, die Zinsen würden auch bei länger laufenden Papieren ansteigen und gleichzeitig die Kurse unter Druck setzen. Um größere Turbulenzen am Anleihenmarkt zu vermeiden und dabei nicht gleich den Wirtschaftsaufschwung abzuwürgen, muss dieser restriktive Schritt der Geldpolitik sehr behutsam erfolgen. Man wird sehen, ob dieses Experiment gelingt. Ein Gutes daran ist, dass man sich dadurch Spielraum für spätere Zinssenkungen verschafft, sollte es in Zukunft wieder nötig sein, damit Krisen abzumildern.

Entgegen der prekären Lage bei Anleihen (und auch Wohnimmobilien) befinden sich die Bewertungen der globalen Aktien auf einem sehr ausgewogenen Niveau. Wir sind zwar nicht überall bullish eingestellt. Für „grünes Licht“ müssten wegen der aktuell niedrigen Volatilität am Aktienmarkt die Kurse der wichtigsten Börsenparameter (DAX, Euro Stoxx, S&P, etc.) erst ein-



mal ordentlich Luft ablassen. Auch die hohen Aktienquoten der US-Fondsmanager sind uns ein Dorn im Auge. Saisonal betrachtet sind vielleicht die statistisch schwierigen Sommermonate bis Oktober prädestiniert für eine Korrektur. Zuversichtlich stimmen uns dagegen die beobachteten Frühindikatoren aus der Wirtschaft und die monetäre Situation.

Weiterhin bilden vermögensverwaltende Multi-Asset Anlagekonzepte die Basis in den Kundendepots. Bei den „Long-Only“ Fonds erachten wir Aktien als besonders aussichtsreich, deren Kurse im Vergleich zum Gesamtmarkt deutlich hinterherhinken. Hierzu gehören insbesondere Titel aus Europa, den Emerging Markets und bei den Branchen jetzt auch wieder Rohstoffaktien. Nach langer Durststrecke und der Tatsache, dass sich einige Investoren mittlerweile von Value-Strategien vollständig abgewendet haben, könnte bei diesem Anlagestil eine Art Renaissance einsetzen. Im Rahmen unserer Strategiedepots haben wir jüngst je ein [Vermögensverwaltungs-](#) und ein [Valuedepot](#) aufgelegt.

ROBOTIK UND AUTOMATION

Bei Durchsicht der etablierten Aktienindizes sieht man, dass sich in den letzten Jahren besonders Titel aus dem Bereich Technologie besonders gut entwickelt haben. Hier finden gerade gewaltige Umbrüche statt. Dabei wird ein Teil der Technologie von morgen in eine intelligente, automatisierte, robotergesteuerte Welt führen. Schon jetzt stützt sich die Wirtschaft weniger auf Fertigung als auf Dienstleistungen. Fabriken werden zunehmend durch Büros, und Arbeiter werden durch besser ausgebildete Angestellte ersetzt. Der technologische Wandel hat bereits in jedem Wirtschaftssektor zu Innovationen geführt. Dabei wird die „technologische Disruption“ – die Zerstörung des Alten durch neue Technologien – einige Branchen vor große Herausforderungen stellen, wie man das zum Beispiel schon bei Unternehmen aus der Musikindustrie, bei Fluggesellschaften oder der Presse sehen

konnte. Mit „Big Data“ können Computerprogramme riesige Datensätze analysieren und dadurch Trends, Merkmale und Verlaufsmuster ermitteln. Im verarbeitenden Gewerbe wird die menschliche Arbeitskraft durch Robotik und Automatisierung ersetzt. Aufgrund unserer demografischen Veränderungen wird die Nachfrage nach Automatisierungssystemen für das Heim sowie nach neuen Medizin- und Transporttechnologien ansteigen, um den Bedürfnissen einer älteren Bevölkerung Rechnung zu tragen. Einen großen Einfluss auf unsere Gesellschaft werden das Internet der Dinge und die künstliche Intelligenz haben. Die künstliche Intelligenz wird in Gegenstände des Alltags gespeichert und mit dem Internet verbunden werden. Dadurch können Gegenstände proaktiv handeln. Intelligente Kühlschränke geben uns Bescheid, was auf den Einkaufszettel muss, Heizsysteme regeln die Temperatur nach unseren Gewohnheiten und der Witterung, Roboter kümmern sich um Menschen mit Handicaps und unterstützen Ärzte bei schwierigen Operationen. Auch wenn es noch viele Jahre dauern wird, bis zum Beispiel fahrerlose Autos massentauglich sind, sollte man sich dem technologischen Fortschritt nicht verwehren. Zu Beginn des 20. Jahrhunderts haben viele Menschen nicht geglaubt, dass das Pferd als wichtigstes Transportmittel durch das Automobil ersetzt werden könnte. Was daraus geworden ist, sieht man täglich im Straßenverkehr.

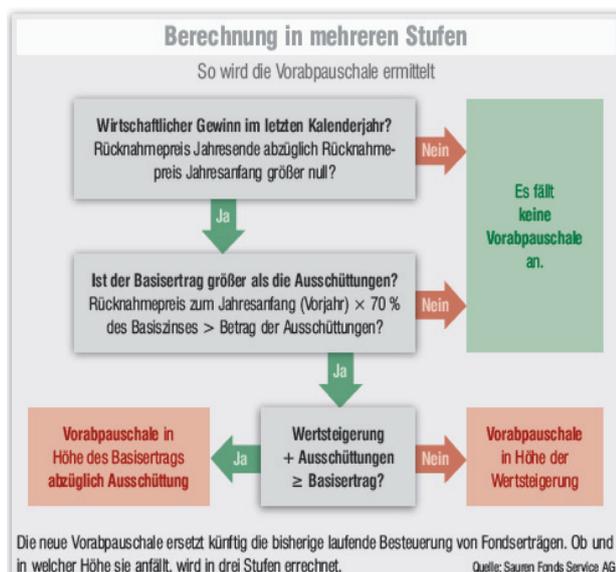
In unserem [Megatrend Depot](#) haben wir den Aufschwung bei den Technologiewerten lange mitgemacht. Aufgrund der mittlerweile hohen Bewertungen wurden im letzten Quartal alle Gewinne vollständig mitgenommen. Trotz dem sehen wir heute keine Parallelen zu der Rally von Technologieaktien um die Jahrtausendwende. Damals wurden die Kurse nur von der Hoffnung auf Entwicklungen getrieben. Heute können wir diese Entwicklungen aber real in den Händen halten. Mit der ursprünglichen Tech-Gewichtung im Megatrend Depot positionieren wir uns nun stärker bei den Robotik-Firmen.



INVESTMENTSTEUERREFORM & MiFID II

Das Jahr 2018 wartet gleich mit zwei gesetzlichen Neuerungen auf, die unmittelbare Auswirkungen auf die Fondsbranche haben werden.

In den vorherigen Ausgaben des Fonds Bulletins berichteten wir bereits über das Investmentsteuerreformgesetz (InvStRefG), das ab 2018 greift. Unter anderem dürfte für Fondsanleger die sog. Vorabpauschale von großem Interesse sein. Diese gilt vor allem für thesaurierende Fonds, kann aber auch bei ausschüttenden Fonds anfallen, wenn die Ausschüttung im abgelaufenen Jahr relativ niedrig war und nicht das Niveau des ermittelten Basisertrags erreicht wurde. Wirtschaftlich betrachtet stellt die Vorabpauschale eine vorweggenommene Besteuerung zukünftiger Wertsteigerungen dar. Die Vorabpauschale wird ab 2019 von den depotführenden Stellen für im Vorjahr erzielte Erträge ermittelt und dem Konto/Depot belastet. Einen kleinen Überblick darüber, wann die Vorabpauschale anfällt, erhalten Sie über die nachstehende Grafik:

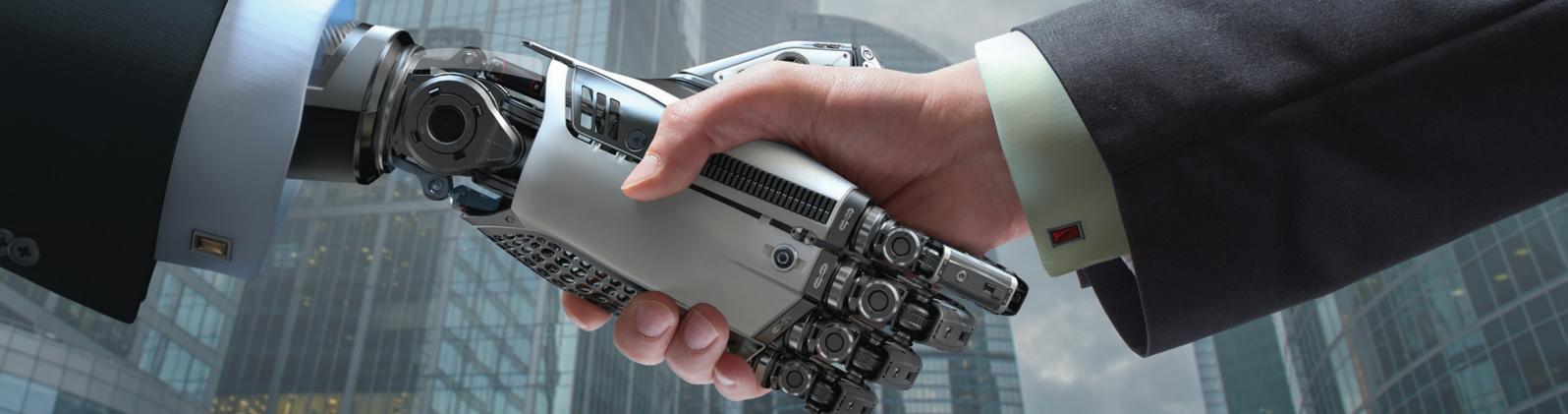


TIPP: Da ab 2018 jeweils ausländische und inländische thesaurierende Fonds steuerlich gleichgestellt sind, empfiehlt es sich zur besseren Kontrolle, sich die bisherigen ausschüttungsgleichen Erträge bei den ausländischen thesaurierenden Fonds von den Depotstellen mitteilen zu lassen.

Ab 2018 fällt der Bestandsschutz von Fonds-Altbeständen (Kauf vor dem 01.01.2009) weg. Auf Altbestände wird dann jedem Anleger ein Freibetrag von 100.000 Euro zugewiesen. Hierzu werden am 31.12.2017 von den Depotbanken alle Altanlagen fiktiv verkauft und wieder gekauft. Bei einem späteren Anteilsverkauf würden die ab 01.01.2018 aufgelaufenen Erträge der Abgeltungsteuer unterliegen. Über die Einkommenssteuererklärung kann dann die Steuer, unter Berücksichtigung des Freibetrags, wieder zurückgefordert werden.

Die Teilfreistellungen der Fondserträge greifen übrigens nur, wenn die Fondsgesellschaften die entsprechenden Kapitalbeteiligungsmindestquoten in ihren Anlagebedingungen hinterlegt haben. Von daher sollte eine genaue Analyse der einzelnen Fonds hinsichtlich der Kapitalbeteiligungsmindestquoten vorgenommen werden.

MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive) startet in 2018 und ist die Überarbeitung der 2007 verabschiedeten Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente. MiFID II soll beim Privatanleger im Wesentlichen dazu beitragen, den Anlegerschutz zu stärken und für mehr Transparenz bei den Kosten zu sorgen. Ab dem kommenden Jahr sind die jeweiligen Depotbanken verpflichtet, Sie über alle Kosten, die in Verbindung mit Ihrer Fondsanlage stehen, schriftlich zu informieren. Neu werden auch Aufzeichnungspflichten per Telefon sein.



AUGSBURGER AKTIENBANK NEWS

Ab sofort können Sie bei der Augsburger Aktienbank „Gold ins Depot“ erwerben. Folgende Goldstücke stehen aktuell zum Kauf ins Depot bereit:

- Münzen: Krügerrand, Meaple Leaf, Eagle, Philharmoniker, Känguru
- Barren: 1, 50, 100, 250, 1.000 Gramm

Bei Erwerb der gewünschten Goldstücke erscheinen diese mit eigener Wertpapierkennnummer (WKN) in der Depotübersicht, die persönliche Aushändigung ist jederzeit möglich.

Inhaber eines Tagesgeldkontos oder [Sparplan-Depots Junior der Augsburger Aktienbank](#) erhalten das Online-Banking nur noch in Kombination mit dem elektronischen Postfach. Bei den Bestandskunden, die das Online-Banking nutzen und noch kein ePostfach haben, wurde dieses seit dem 26.6.2017 aktiviert. Der postalische Versand ist auf Wunsch möglich, dieser wird jedoch ab 30.6.2017 mit Porto belegt. Die Einrichtung des Online-Banking erspart zusätzliche Gebühren und kann direkt bei der AAB veranlasst werden.

Darüber hinaus wird die AAB ab dem 5.8.2017 auf ein neues Online-Banking umstellen, so dass die bisherige iTAN-Liste durch SecureApp oder mTAN ersetzt werden. Betroffene Kunden bekommen von der AAB ein entsprechendes Schreiben in das ePostfach eingestellt.

VERMÖGENSVERWALTUNGSDEPOT

Das Interesse der Anleger für vermögensverwaltende Anlagelösungen nimmt rapide zu. Viele stehen jedoch vor der schwierigen Herausforderung, den richtigen Vermögensverwalter zu finden, der sich um das angesparte Vermögen kümmert. Von den mehr als 400 unabhängigen Vermögensverwaltern in Deutschland dürfte aufgrund der fortdauernden gesetzlichen Anforderungen eine große Anzahl davon mittel- bis langfristig nicht mehr überlebensfähig sein. Zudem gibt es immer wieder schwarze

Schafe von Vermögensverwaltern am Markt, die sich nicht an die strengen Vorgaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht halten und das anvertraute Geld ihrer Anleger veruntreuen. Oder es wird einfach nur schlecht gewirtschaftet.

Um das Dilemma der Suche des passenden Vermögensverwalters zu umgehen, bietet der Fonds Laden im Rahmen der Strategiedepots ab sofort ein fonds-basiertes Portfolio an. Dieses besteht aus den erfolgreichsten vermögensverwaltenden Strategien von weltweiten Assetmanagern, die jeweiligen Fonds-sondervermögen für den europäischen Markt zugelassen sind. Dadurch wird das Managerrisiko auf verschiedene Köpfe verteilt und Sie erhalten Zugang zu globalen Vermögensverwaltern, die über das Direktgeschäft nur sehr schwer investierbar sind.

Bestehende Kunden, die mit dem Fonds Laden bereits einen Beratungsvertrag für Betreuungsdepots haben, können ganz bequem innerhalb Ihres Depots ohne Ausgabeaufschlag in das [Vermögensverwaltungsdepot](#) umschichten. Nähere Informationen teilen wir Ihnen gerne auf Anfrage mit.

FONDS-FORUM

In unserem Fonds-Forum beleuchten wir speziell Fonds, die wir im Rahmen unserer internen Shortlist (Empfehlungsliste) einsetzen. Dabei geht es nicht darum, stets die allerneuesten Produkte zu analysieren sondern unseren Lesern brauchbare Informationen von Fonds an die Hand zu geben, deren jeweilige Strategien sich im aktuellen Marktumfeld, vor dem Hintergrund eines langfristigen Anlagehorizonts, besonders aussichtsreich entwickeln könnten. An dieser Stelle sei darauf hinzuweisen, dass wir für unsere „Fonds-Tipps“ im Fonds Bulletin nur begrenzt Platz haben. In den persönlichen Beratungsgesprächen haben unsere Kunden und Interessenten natürlich vollständigen Einblick in unsere interne Empfehlungsliste.



Wir beginnen mit *Léon Kirch*, seinerzeit bekannt geworden durch hervorragende Leistungen im Management des *Nordea-1 European Value Fund*. Kirch beteiligte sich 2014 an der *European Capital Partners (ECP)* und legte im August 2015 eine europäische Aktienstrategie mit Value-Stil auf, die dem Investmentansatz des Nordea Fonds ähnelt. Mit dem Long-Only Fonds *ECP Flagship SICAV – European Value (A14YQK)* setzen Anleger ausschließlich auf steigende Märkte, während der *ECP Flagship SICAV – European Value Market Hedged (A14YQL)* über den Einsatz von Futures das Marktrisiko absichert und somit deutlich geringerer Volatilität ausgesetzt ist. Beide Fonds investieren in eine konzentrierte Auswahl von 30 bis 40 Titeln unterschiedlicher Größen. Die Umschlagshäufigkeit ist mit ca. 20% pro Jahr sehr gering.

Einen sehr aktiven Ansatz, der rein quantitativ geprägt ist, verfolgt der Europa-Aktienfonds *First Private Euro Dividenden STAUFER (977961)*. Fondsmanager Sebastian Müller dreht das Portfolio einmal im Jahr vollständig um, so dass die durchschnittliche Haltedauer der Aktien bei ca. einem Jahr liegt. Der All-Cap Investmentansatz ist als dividendenorientiert mit Quality-Value Stil und einer kleinen Growth Komponente einzustufen.

Der Fonds ist als Euroland Fonds eingruppiert, soll heißen, Aktien aus Großbritannien gehören nicht zum Anlageuniversum. Namensgeber des Fonds ist das Adelsgeschlecht der Staufer.

FONDS-NEWS IN KÜRZE

+++ In den nächsten Monaten werden alle Fonds der Marke Julius Bär in Fonds der Marke *GAM* umfirmiert. Nach der Verschmelzung zwischen *GAM* und *Swiss & Global AM* war dies der letzte Schritt in diesem Vereinfachungsprozess. +++ Mit Dennis Stattman verabschiedet sich ein weiterer Starmanager in den Ruhestand. Stattman gehört zu den Dienstältesten Fondsmanagern von *BlackRock* und ist bisher für den 16,4 Mrd. Euro schweren flexiblen Mischfonds *BGF Global Allocation (A0BL2G)* verantwortlich. +++ Die beeindruckende Leistung des europäischen Micro Cap Fonds *SQUAD CAPITAL – SQUAD European Convictions (A12AUJ)* soll mit dem *GALLO – European Small & Mid Cap (A2DMU7)* ergänzt werden, der vom selben Nebenwerte-Spitzen duo Sebastian Hahn und Jérémie Couix verwaltet wird. Im Vergleich zum Vorgängerfonds besteht das Portfolio aus Aktien kleinerer und mittlerer Marktkapitalisierung (500 Mio. bis 2 Mrd. Euro). +++

 **FONDS LADEN**

MÜNCHEN | REGENSBURG | MILTENBERG | STUTTGART | FRANKFURT

www.fonds.laden.de

Sauerbruchstraße 2
81377 München
Fon 0 89 - 125 918 520
info@fonds-laden.de

Lilienthalstraße 8
93049 Regensburg
Fon 0 941 - 698 18 30
regensburg@fonds-laden.de

Engelplatz 59-61
63897 Miltenberg
Fon 0 93 71 - 948 67 11
service@fonds-laden.de

Untere Neue Str. 1
73257 Köngen
Fon 0 70 24 - 927 258 3
kunkel@fonds-laden.de

Mühlstr. 4
63165 Mühlheim
Fon 0 61 08 - 70 86 18
laufenberg@fonds-laden.de



Wichtiger Hinweis: Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann das Team der Fonds Laden Gesellschaft für Anleger mbH für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernehmen. Die Angaben dienen der Unterrichtung, sind aber keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Dieses Dokument dient nur zur Information und soll Ihre selbstständige Anlagenscheidung erleichtern. Es ersetzt nicht die Beratung durch den FondsLaden. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt. Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei dem im Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrundeliegenden Währung im Anteilspreis widerspiegeln. Erträge bzw. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für die Zukunft.