

## IV. QUARTAL 2018

Markt aktuell:

- Brexit: „Deal or No Deal?“
- Midterms in den USA
- Abwertung des Renminbi



# SICHER, FAIR, VERLÄSSLICH

- Aktuelle Asset Allocation
- Inhouse-Events im Fonds Laden
- Fonds im Fokus und Fonds News





## MARKT AKTUELL

Liebe Investoren und Interessierte des Fonds Ladens! Ein Großteil der international meistbeachteten liquiden Kapitalmarktindizes liegt seit Jahresbeginn, wie festgemerkt, unterhalb der Nulllinie. Die Börsen in den USA wurden im Wesentlichen nur von einer handvoll Techaktien ins Plus befördert. Die Anleger sind beunruhigt, warum die Aktien nicht mehr weiter steigen, negative Pressenachrichten aus aller Welt sorgen zusätzlich für Verunsicherung.

In Europa drückt der näherkommende Brexit auf das Gemüt der Anleger. Der mit Spannung erwartete „Deal or No Deal“ gleicht einem Münzwurf mit unbekanntem Ausgang. Britische Kapitalverwaltungsgesellschaften übertragen bereits ihre in UK domizilierten Fonds auf Vehikel in Luxemburg oder Irland, damit in der Europäischen Union ansässige Kunden für den Fall eines Ausstiegs Großbritanniens aus der EU weiterhin in die jeweilige Anlagestrategien investieren können. Aus der Shortlist (Fonds-Empfehlungsliste) des Fonds Ladens sind aktuell Produkte von Columbia Threadneedle, First State (Stewart) und M&G betroffen. Wichtig: Die Anlagestrategien werden in den neuen Fondshüllen mit gleichem Management unverändert fortgeführt und die Gebühren neu strukturiert. Entsprechend länderübergreifende Überträge werden bei den Depotstellen als Verkauf und Kauf behandelt, die neuen Fonds werden neue ISIN Nummern erhalten und der Altbestandschutz (Kauf vor dem 1.1.2009) ist hinfällig.

Die europäischen Märkte werden zudem durch die politische Situation in Italien belastet. Italiens Populisten gehen auf maximalen Konfrontationskurs mit der EU. Die Pläne der Regierung, Geld auszugeben (z.B. Einkommen für alle), das man nicht hat, würde die ohnehin schon überdurchschnittliche hohe Verschuldung des öffentlichen Haushalts weiter ansteigen lassen.

Die Börsen in Asien werden bestimmt durch immer wiederaufkommende Meldungen vom US-amerikanischen Präsidenten Donald Trump in Sachen Strafzölle, von denen überdies auch die europäische Industrie auf-

grund ihrer engen Handelsbeziehungen zu Asien nicht verschont bleibt.

Am 6. November 2018 finden in den USA die Midterms (Zwischenwahlen) statt. Trump wird bei seinen angezettelten Strafzöllen wohl bis zu diesem Termin keinen Rückzieher machen um sein Gesicht zu wahren und sich nicht wichtige Wählerstimmen zu verspielen. Falls die Demokraten eine Mehrheit im Repräsentantenhaus oder im Senat erreichen sollten, könnten sie gesetzliche Projekte der Republikaner und Präsident Trumps blockieren, so wie es die Republikaner während der Präsidentschaft von Barack Obama taten. Dann könnte es vielleicht noch die ein oder andere Überraschung geben.

Einziger Profiteur der aktuellen Marktsituation, wenn auch nur kurzfristig, scheint die Börse in den USA zu sein. So ziemlich zeitgleich mit der Einführung der ersten US-Strafzölle im Frühsommer 2018 koppelte sich Wallstreet gegenüber den Weltbörsen ab und auch der US-Dollar legte zu. Doch langsam scheinen sich die Marktteilnehmer zu besinnen. „Amerika First“ wird nicht funktionieren, wenn man es sich mit der Weltgemeinschaft verspielt. Der Versuch, die Fertigung von Konsumartikeln für den Massenmarkt von Asien in die USA zu holen führt unvermeidlich zu höheren Produktionskosten und einem Anstieg der Inflation. Die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) würde mit weiteren Zinserhöhungen dagegen ankämpfen und schlussendlich den Aufschwung abwürgen. Ist es das, was Trump will? Wir glauben nicht!

Einige Medien und Kommentatoren berichten bereits von einem Handelskrieg mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die globale Weltwirtschaft und sorgen zusätzlich für Verunsicherung bei den Marktteilnehmern. Unseres Erachtens ist es aber noch zu früh für derartige Formulierungen und wir möchten uns von solchen Aussagen distanzieren. Ohnehin sollte man die von Trump angezettelten Handelskonflikte nicht überbewerten.



Was den Schlagabtausch zwischen den USA und China betrifft, scheint zum Beispiel vielen entgangen zu sein, dass die chinesische Währung, der Renminbi, gegenüber dem US-Dollar im Zeitraum der letzten sechs Monate in der Spitze um fast zehn Prozent abgewertet hat. Während nur eine begrenzte Auswahl an Waren, die von China in die USA exportiert werden, von Strafzöllen betroffen sind, werden durch die Abwertung des Renminbis alle in die USA eingeführten Waren aus China günstiger.

Die überschwemmende Liquidität der Zentralbanken, die in den vergangenen Jahren die Kurse aller Aktien nach oben spülte, steht den Börsen jetzt nicht mehr zur Verfügung. Ab 2019 wird nun auch die europäische Zentralbank EZB ihr Anleihekaufprogramm einstellen und ab Mitte des kommenden Jahres ist mit ersten Zinserhöhungen in Europa zu rechnen. Die Märkte sind nun wieder auf sich allein gestellt. Bereinigungen werden sich durch alle Marktsegmente ziehen – Aktien und Anleihen von Unternehmen mit ungesunden Bilanzen werden von den Investoren abverkauft und Qualitätswerte behaupten sich auch in Zeiten höherer Schwankungen.

## AKTUELLE ASSET ALLOCATION (VERMÖGENSAUFTEILUNG)

Unsere internen Börsenampeln stehen aktuell, wie bereits vermehrt in diesem Jahr, auf Gelb. Als ein grünes Signal ist der Ende August beendete Negativtrend beim ifo-Index zu nennen, der durch das Umspringen des Indikators für Saisonalitäten, auf Rot, ab September ausgeglichen wurde. Saisonal könnte es im November und Dezember Chancen an der Börse geben, bevor der Anzeiger für die monetäre Situation wegen dem Auslaufen des Anleihekaufprogramms der EZB ab 2019 das Gesamtbild wieder in das Mittelmaß rücken würde.

Wie soll man sich als Anleger im aktuellen Marktum-

feld verhalten? Globale Handelskonflikte, ein fragiles Europa, geopolitische Spannungen und Verwerfungen in einigen Schwellen- und Grenzländern strapazieren die Nerven der Investoren zunehmend. Verschiedene richtungsweisende Indikatoren wie oben erwähnt, zum Beispiel Fundamentaldaten aus der Wirtschaft oder Sentiment-Analysen, sprechen in Summe keine klare Sprache. Des deutschen Aktionärs liebster Index, der DAX, tritt schon seit anderthalb Jahren auf der Stelle und scheitert immer wieder daran, seinen Höchststand nachhaltig hinter sich zu lassen. Und sichere Zinsen gibt es keine.

Als wichtigste Regel im professionellen Management von liquiden Anlageformen gilt, das Vermögen möglichst breit zu streuen und – je nach Marktphase und Anlegertyp – unterschiedliche Anlageklassen bei der Aufteilung des Vermögens (Asset Allocation) mit einzubeziehen, die optimalerweise gering oder negativ miteinander korrelieren.

Doch was eingangs relativ simpel klingt, fängt schon mit der Schwierigkeit an, welche Segmente aus den einzelnen Anlageklassen zu welchem Zeitpunkt eingesetzt werden sollten. Das Vermögen nach dem Gießkannenprinzip auf alle sich anbietenden Möglichkeiten zu streuen, so wie es etwa bei passiven Instrumenten wie Exchange Traded Funds (ETFs) gemacht wird, bringt leider nicht den gewünschten Mehrwert, denn die sich positiv entwickelnden Bestandteile würden immer wieder von schlecht laufenden Bereichen negativ beeinflusst werden und zu dauerhaft enttäuschenden Ergebnissen führen.

Bei welchen Anlageklassen sollte man derzeit seine Schwerpunkte setzen?

Aus antizyklischer Sichtweise erscheint uns eine Rotation der Kapitalströme von überbewerteten Wachstumswerten, hin zu unterbewerteten Titeln, für die nächste Zeit plausibel zu sein. Es wird Zeit, dass der Knoten platzt und die langjährige Durststrecke von Value-Aktien beendet wird.



Aus dem gleichen Blickwinkel betrachtet bieten sich nach den Kursrückgängen der liquiden Investments aus den globalen Schwellenländern wieder gute Einstiegschancen in diesem Segment an, die man sich bei einem langfristigen Anlagezeitraum und entsprechender Risikoneigung nicht entgehen lassen sollte.

Schon seit etwa einem Jahr sehen Fondsmanager von Long-Short Fonds wieder vermehrt Chancen, um auch auf der Short-Seite Geld zu verdienen, was lange Zeit zuvor wegen der überbordenden Geldschwemme extrem schwierig war. Einige Long-Short Produkte weisen attraktive asymmetrische Risiko-/Renditeprofile auf und eignen sich gut zur Depotstabilisierung. Alternativen Investmentstrategien besitzen grundsätzlich gute Korrelationseigenschaften.

Im Rentenbereich ist nach wie vor hohe Flexibilität gefragt, hier insbesondere im Durationsmanagement, um bei Zinsanstiegen fallenden Kursen von Anleihen entgegenwirken zu können. Auch zahlt es sich aus, auf die gesamte Klaviatur des internationalen Anleihenmarktes zugreifen zu können. Für den ertragsorientierten Anleger sollten die Währungseinflüsse schließlich überschaubar bleiben, da sonst die Gefahr besteht, dass der Kapitalstock negativ beeinflusst wird.

Rohstoffe dienen traditionell als guter Schutz vor Inflation. Im Bereich der Rohstofffonds, die auf die Preisentwicklung der physischen Rohstoffe setzen, sollten die Rollrenditen beachtet werden und gegebenenfalls Währungsrisiken. Rohstoffaktien reagieren bei Preisänderungen der zugrundeliegenden Rohstoffe oft mit einer deutlich höheren Dynamik. Vor dem Hintergrund einer möglicherweise anziehenden Inflation in den nächsten Jahren könnten Rohstoffe eine willkommene Depotbereicherung darstellen.

**Tipp:** Wenn Sie sich nicht ständig mit den Märkten herumschlagen und mit Anlageentscheidungen ausein-

andersetzen wollen, eignet sich unser fondsbasiertes Rundumsorglos-Investment, das Vermögensverwaltungsdepot, unseres Erachtens am besten zum längerfristigen Vermögensaufbau und -erhalt. Die besten internationalen Geldverwalter kümmern sich als ein Team in dieser Strategie um Ihr Vermögen und der Fonds Laden hat stets einen Blick darauf, dass die von uns gesteckten Erwartungen der einzelnen Fondsmanager erfüllt werden. Die Asset Allocation wird zudem durch die Beobachtung verschiedener Fundamentaldaten, monetärer Faktoren, Frühindikatoren und Sentiment-Analysen unterstützt, damit das Portfolio noch besser an das jeweilige Marktumfeld angepasst werden kann.

Gerne erläutern wir Ihnen bei Interesse in einem persönlichen Gespräch weitere Einzelheiten zum Vermögensverwaltungsdepot.

### **AB 2019 KOMMT DIE VORABPAUSCHALE**

Für Fondsanleger dürfte von Bedeutung sein, dass die inländischen depotführenden Stellen ab 2019 die Vorabpauschale errechnen und in Abzug bringen. Wir berichteten bereits ausführlich in unserem Fonds Bulletin der Ausgabe 3. Quartal 2017 darüber. Die Vorabpauschale ist die Differenz zwischen dem sogenannten Basisertrag des Fonds und der Ausschüttung. Der Basisertrag entspricht 70 % des jährlichen Basiszinses x dem Rücknahmepreis der Fondsanteile zum Jahresbeginn des vorangegangenen Kalenderjahrs (z.B. 1.1.2018). Unsere Partnerbanken gehen bei der Verrechnung unterschiedlich vor. Während etwa die AAB die Vorabpauschale vom Verrechnungskonto einzieht, veräußern andere Depotstellen Fondsanteile in der entsprechenden Höhe. Weitere Informationen hierzu erteilt Ihnen gerne das zuständige Kreditinstitut. Darüber hinaus erhalten Sie im Fonds Laden auf Wunsch eine Broschüre zur Investmentsteuerreform, in der das Thema der Vorabpauschale noch etwas genauer beleuchtet wird.

## INHOUSE-EVENTS IM FONDS LADEN

Unsere Inhouse-Veranstaltungen haben sich schon zu einer festen Institution entwickelt. In den nächsten drei Monaten erwartet Sie folgendes Programm bei uns im Haus:

### *14. November 2018 – Franklin Templeton Investment Services*

Aktien oder Renten? Gold oder Rohstoffe? Viele Anleger stellen sich die Frage, welcher Anlageklasse sie jetzt den Vorzug geben sollen. Aufgrund der aktuellen Marktschwankungen ist es wichtiger denn je, nicht alle „Eier in einen Korb zu legen“. Stellen Sie Ihr Depot breit über alle Regionen und Vermögensklassen auf, um das Risiko zu verringern und die Sicherheit Ihrer Anlage zu erhöhen. Wie sind Sie investiert? Mischen Sie jetzt! Franklin Templeton Investments stellt sich vor und geht in dem Vortrag darauf ein, wie wichtig es ist, sein Depot weltweit aufzustellen.

### *12. Dezember 2018 – Discover Capital & Aguja Capital (SQUAD)*

Dimitri Widmann, Gründer der Aguja Capital GmbH, zeigt Ihnen, wie man durch das Investieren entlang der gesamten Kapitalstruktur eines Unternehmens Spezialsituationen aufspüren und vom Gesamtmarkt weitestgehend unabhängige Renditen erzielen kann. Besuchen Sie unseren Vortrag von Aguja Capital „Mit Spezialsituationen zu attraktiven Renditen – Sondersituationen im Aktien- und Anleihebereich“ und erfahren Sie aus erster Hand, wie Sie mit Spezialsituationen im Aktien- und Anleihebereich marktunabhängige und unkorrelierte Renditen erzielen können. Herr Widmann ist Fondsmanager des Squad Aguja Opportunities (A2AR9B).

### *16. Januar 2019 – UBS Asset Management*

Unsere Welt verändert sich mit Riesenschritten. In diesem Wandel zeichnen sich drei bahnbrechende Megatrends ab, in denen wir einige besonders vielversprechende längerfristige Anlagethemen erkennen und nutzen. Investieren Sie in eine bessere Zukunft: Bevölkerungswachstum, Urbanisierung und Alterung. Das Chief Investment Office (CIO) von UBS Wealth Management hat im Zusammenhang mit den drei genannten Megatrends

16 längerfristige Anlagethemen definiert. UBS Asset Management (Deutschland) GmbH geht in dem Vortrag auf die Investitionsmöglichkeiten der globalen Megatrends ein, die das größte Lösungspotential versprechen werden.

Weitere Informationen zu unseren Inhouse-Events finden Sie auch auf unserer Homepage unter [www.fonds-laden.de](http://www.fonds-laden.de) unter der Rubrik Veranstaltungen.

## FONDS IM FOKUS

Der *Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (A2ABAG)* ist ein europäischer Aktienfonds, der eine Nettoaktienquote (Aktienquote nach Absicherung) von minus 20 bis plus 50 Prozent aufweisen kann. Fondsmanager *Malte Heininger*, von Carmignac Gestion in London, ist seit 2016 für den Fonds verantwortlich. Wir haben Herrn Heininger bei einer Investorenkonferenz vor rund zwei Jahren persönlich interviewt, seinen Fonds umfangreich analysiert und damals zunächst unter Beobachtung gestellt. Der bisherige Verlauf kann sich sehen lassen, vor allem in den vergangenen zwölf Monaten glänzt der Fonds mit 5,04 Prozent Volatilität, 2,51 Sharpe Ratio und 12,29 Prozent Performance (Daten per 31.8.2018). Die meisten Mitbewerber der entsprechenden Vergleichsgruppe konnten damit eindrucksvoll geschlagen werden. Der überdurchschnittlich gute „Track Record“ hatte uns dazu veranlasst, ein Update der Fondsanalyse durchzuführen und den Fonds im Sommer auf unsere interne Empfehlungsliste, Kategorie Aktienfonds Long-Short (Long-Bias), zu setzen. Die Aktienausswahl ist rein fundamental getrieben, im Investmentuniversum befinden sich Aktien aus den Segmenten Small-, Mid- und Large-Caps. Das Portfolio ist verhältnismäßig konzentriert. Unternehmen mit einem starken Geschäftsmodell bilden die längerfristige Basis auf der Long-Seite, hinzukommen noch kurzfristig gehaltene Long-Investments von börsennotierten Firmen, die sich zum Beispiel in Sondersituationen befinden. Short-Positionsgrößen von maximal drei Prozent werden nur zwischen drei und sechs Monate gehalten und sorgen dafür, dass auf Ebene des Gesamtportfolios ein asymmetrisches Risiko-/Renditeprofil entsteht. Gerade in Zeiten fortgeschrittener Börsenzyklen,



sollten solche Long-Short-Strategien eine sinnvolle Depotergänzung darstellen. Zuletzt erfuhren wir, dass das Fondsvolumen rapide angestiegen ist und bereits die eine Milliarde Euro-Marke überschritten hat. Baldige Maßnahmen zur Begrenzung der Mittelzuflüsse (Soft- oder Hardclose) sind somit nicht auszuschließen.

Mit einer „Absolute-Return-Credit“-Strategie können die meisten Anleger zunächst einmal wenig anfangen. Hierbei steht die Bezeichnung „Absolute Return“ für einen Investmentansatz, der mittel- bis langfristig positive Renditen erzielen soll, und zwar unabhängig von der Entwicklung des jeweils zugrundeliegenden Investmentuniversums/Marktes. „Credit“ steht ganz simpel für Unternehmensanleihen. Angesichts der Tatsache, dass das Tal des Zinstiefs bereits durchschritten wurde und in nächster Zeit mit wenig Kursphantasien am Anleihemarkt zu rechnen ist, sollten für Anleger mit Fokus auf Unternehmensanleihen entsprechende Investmentansätze von akutem Interesse sein. **ODDO BHF Asset Management** bietet mit dem ODDO Credit Opportunities (A2N4NV) einen konservativen Rentenfonds an, der die oben aufgeführten Charakteristika besitzt. Fondsmanager **Martin Dreier** und sein Team stellen hierzu ein aktiv verwaltetes Portfolio aus Unternehmensanleihen (High Yield, Schwellenländer, Investment Grade, Covered Bonds) mit einem Rating zwischen AAA und CCC- (z.B. gemäß S&P) zusammen. Mindestens 70 Prozent der Emittenten haben ihren Sitz in den OECD-Ländern, alle Instrumente lauten auf Währungen dieser Länder (mindestens 80 Prozent in Euro und/oder USD). Dabei kann das Fondsma-

nagement sehr flexibel über die Absicherung von Zins- und Kreditrisiken entscheiden um schließlich das Ertrags-/Risikoziel von jährlich zwei Prozent über den kapitalisierten EONIA nach Kosten, bei einer Schwankung von maximal fünf Prozent, zu erreichen.

## FONDS-NEWS IN KÜRZE

+++ **Talib Sheikh**, Portfoliomanager der beiden Erfolgsfonds JP Morgan Global Income (A0R-BX2) und JP Morgan Global Macro Opportunities (989946) wechselte von **JP Morgan Asset Management** in die Multi-Asset-Abteilung von **Jupiter Asset Management**. Sheikh konnte durch hervorragendes Management im Bereich von Multi-Asset-Strategien und sein gutes Gespür für die Märkte aus makroökonomischer Sicht in den letzten Jahren einen sehr guten Ruf erlangen und wird auch gerne „Mister Makro“ genannt. Da das Management der beiden obigen Fonds mit über 80 Investmentexperten sehr stark teamorientiert ist, besteht wegen Sheikhs Wechsel des Arbeitgebers nicht umgehender Handlungsbedarf. Wir stellen beide Fonds zunächst auf unsere Watchlist. +++ Einen weiteren prominenten Fondsmanagerwechsel hat die **DWS Investment GmbH** zu vermelden. **Tim Albrecht**, Chef für deutsche Aktien, wird die DWS zum 1. Januar 2019 verlassen und seinem früheren Chef **Henning Gebhardt** zu **Berenberg** folgen. Albrecht ist unter anderem Manager des 6,6 Milliarden Euro schweren DWS Deutschland (849096) und des 4,2 Milliarden großen DWS Aktien Strategie Deutschland (976986). Nachfolger für den vielfach ausgezeichneten **Tim Albrecht** sind **Christoph Ohme** und **Hansjörg Pack**. +++

# 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

Schikanederstraße 2b  
93053 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 Anlageentscheidung 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.