



## **Kommentar zur Kapitalmarktsituation**

**Juli 2017**

- **Quo Vadis? Kapitalmärkte zwischen Freihandel und Protektionismus**
- **ETF's, unbeachtete Risiken, was der Anleger wissen sollte!**
- **SCHAAN Global Select, seit Auflage mit guter Wertentwicklung**

### **Rückblick**

Trotz politischer Unsicherheiten, Wahlen in den Niederlanden und Frankreich, erneuten Parlamentswahlen in England, und dem neuen politischen Führungsstil des Präsidenten der USA, beschleunigte sich das Wachstum der Weltwirtschaft bis zur Mitte des Jahres. Der Internationale Währungsfonds erhöhte zwischenzeitlich seine Wachstumsprognose nochmals von 3,2% auf 3,5%.

In Deutschland, dem Herzstück der Eurozone, wurden die Schätzungen für das Wachstum der Wirtschaft ebenfalls auf 1,8% erhöht. Im ersten Quartal verbesserte sich die Geschäftslage in den Industriebereichen, Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe sowie Groß- und Einzelhandel, weiter. Die einzige Ausnahme bildeten die Lagerinvestitionen. Der Ifo-Geschäftsklimaindex, ein Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland, stieg im Juni auf 115,1 Punkte und überbot somit den Rekordwert vom Vormonat.

In den USA entschied sich die Notenbank zu einem weiteren Zinsschritt und erhöhte am 15. Juni die Leitzinsen auf 1,25%. Die Europäische Zentralbank setzte ihre extrem expansive Geldpolitik im Berichtszeitraum fort. Die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen stieg, unterstützt unter anderem durch öffentliche Kommentare von Mario Draghi und der Erwartung von geldpolitischen Maßnahmen im September, auf 0,45% p.a.

Der US-Dollar verlor, trotz der sich vergrößernden Zinsdifferenz zwischen den beiden Währungsblöcken seit Jahresbeginn gegenüber dem Euro 8,64 % an Kaufkraft. Der Preisanstieg der Unze Feingold um 7,8%, auf 1.241,83 US-Dollar, wurde durch die Abwertung des US-Dollars mehr als aufgezehrt. Gold ist aktuell auf Eurobasis billiger als zu Beginn des Jahres.

Unser, unter dem Dach der Baloise Versicherung, verwalteter Fonds, SCHAAN Global Select, erzielte seit Auflage Ende Juli 2015, eine Wertsteigerung von 25%. Als steuerbegünstigte Anlageform eignet sich der Fonds als Baustein für die private Altersvorsorge. Unser langfristiges Renditeziel von 7% p.a. nach Kosten für den Anleger, konnten wir bisher übererfüllen.

### Die Entwicklungen im Überblick

Indices / Vergleichswerte	30. Dez. 2016	30. Juni. 2017	Veränd. in %
MSCI World Index/USD	1.751,22	1.916,43	9,43 %
Dax Performance Index	11.481,06	12.325,12	7,35 %
EuroStoxx 50 Index	3.290,52	3.441,88	4,60 %
Dow Jones Ind. Index	19.762,60	21.349,63	8,03 %
Standard & Poors 500 Index	2.238,83	2.423,41	8,24 %
Nikkei 225-Index, Japan	19.114,37	20.033,43	4,81 %
Hang Seng Index Hongkong	22.002,77	25.764,58	17,09%
Shanghai Composite Index	3.103,64	3.192,43	2,86 %
Bundesanl.-Rendite 10 J.	0,21%	0,46%	119,05 %
US Staatsanl. Rendite 10 J.	2,47%	2,30%	-6,88 %
Euro/Dollar	1,0516	1,1425	8,64%
Ölpreis, Brent, Spot, USD	56,71	47,94	-15,46%
Gold Unze, USD	1.151,43	1.240,90	7,77%
Silber Unze, USD	15,92	16,57	4,08 %

## Perspektiven für das 2. Halbjahr

Die gute konjunkturelle Entwicklung in Deutschland und die damit verbundene positive Ertrags-situation der deutschen Industrieunternehmen wird zurzeit an den Aktienmärkten reflektiert. Die deutschen Aktien-Indices, wie auch die Börsen in den USA und in Asien (Bombay, Hongkong, und Tokyo) notieren nahe, oder auf ihren diesjährigen Höchstständen.

Die Skepsis vieler Investoren bezüglich der weiteren Entwicklung an den Aktienmärkten ist aufgrund der internationalen politischen Instabilität, der Auswirkungen des Brexit, der Unberechenbarkeit der amerikanischen Administration, sowie des Ausgangs der Bundestagswahl im September in Deutschland, nach wie vor groß und wird die Anlageentscheidungen der Marktteilnehmer auch im zweiten Halbjahr 2017 stark beeinflussen.

Bei dieser Betrachtung bleibt allerdings unberücksichtigt, dass nicht nur das Kursniveau am Aktienmarkt, sondern auch das Ertragsniveau der Unternehmen mit gestiegen ist. In der Historie ist der DAX-Index, mit einem Kurs/Gewinnverhältnis von zur Zeit ca. 14, nicht günstig bewertet, aber im Vergleich zu anderen Anlageklassen, wie z.B. Immobilien, auch nicht übersteuert. Das fundamentale Bewertungsniveau halten wir damit für gerechtfertigt und sehen nach wie vor gute Anlage-möglichkeiten bei bestimmten Einzelwerten.

Natürlich steigt mit zunehmender Dauer der Aufwärtsbewegung auch das Risiko einer Korrektur an den Märkten, aber niemand ist in der Lage zu bestimmen auf welchem Niveau eine Abwärts-bewegung beginnt, wie lange sie dauert und wann sie enden wird. Viele Anleger warten daher immer noch auf eine Korrektur, um sich auf ermäßigtem Niveau zu engagieren. Das sehr niedrige Zinsniveau, wie auch die extrem hohen Bestände an Liquidität institutioneller Investoren ( Pensionsfonds, Versicherungen ) unterstützen auch weiterhin die positive Entwicklung an den Aktienmärkten.

Wir rechnen im September diesen Jahres mit dem Entscheid der Europäischen Zentralbank, das bestehende Anleihekaufprogramm, in Höhe von 60 Mrd. Euro monatlich, ab dem Jahresende sukzessive zu verringern. Die Schwankungsintensität an den Aktienmärkten wird daher in Erwartung eines leicht steigenden Zinsniveaus zunehmen. Bislang liegen die Leitzinsen der EZB immer noch bei null.

Gegen das Risiko steigender Zinsen am Anleihemarkt haben wir uns bereits in unseren Verwaltungs-mandaten positioniert. Dennoch schätzen wir das Risiko von entgangener Rendite am Aktienmarkt im zweiten Halbjahr 2017 höher ein, als das Halten von hoher Liquidität. Bei den Investments legen wir unser Augenmerk verstärkt auf fundamental gut finanzierte Unternehmen mit solider Eigenkapital-basis und Wachstumsperspektiven aus dem gesamten Spektrum internationaler Einzelwerte. Bei Automobilherstellern halten wir uns Aufgrund der unübersichtlichen Perspektiven bezüglich der Elektromobilität und der anhaltenden Diskussionen über den Dieselskandal eher bedeckt.

In den USA verläuft die konjunkturelle Entwicklung, mit einem prognostizierten Wirtschaftswachstum von derzeit 3% für das Jahr 2017 bisher erfreulich. Aufgrund der noch ausstehenden Umsetzung der Wahlversprechen von Präsident Trump, neigt der US-Dollar gegen über dem Euro, zur Schwäche. Wir gehen davon aus, dass der Markt durch die avisierten Steuersenkungen und dem geplanten Infrastrukturprogramm weiter stimuliert wird. Bis zum Jahresende sehen wir die Schwankungsbreite des Euro zum US-Dollar zwischen 1,05 und 1,15. Investitionen in Gold halten wir, aufgrund moderat steigender Zinserwartung und des noch niedrigen Inflationsniveaus nur für den betont defensiven und risikoscheuen Investor für eine interessante Anlagealternative.

## Fazit

Die Früchte an den Aktienmärkten hängen nicht mehr so tief. Um einen langfristigen Anlageerfolg zu sichern und zu gewährleisten ist ein sehr selektives Vorgehen bei Anlageentscheidungen notwendig. Wir sehen auf aktuellem Niveau nach wie vor interessante Möglichkeiten in Einzelwerte mit nachhaltigen Ertrags- und Wachstumsperspektiven zu investieren.

In den Medien rücken zunehmend passive Anlagestrategien für den Privatanleger in Form von ETF's ( Exchange Traded Funds ) gegenüber Direktinvestments in Einzelwerten oder klassischen Investmentfonds in den Vordergrund.

Trotz angepriesener Kostenvorteile sollte der Privatanleger beim Erwerb folgendes beachten:

- ETF's, z.B. auf den DAX-Index, müssen nicht zwingend nur DAX-Unternehmen beinhalten. Sie können auch ausländische Titel, Staatsanleihen, Optionen oder Derivate enthalten. Um zu wissen was man kauft, ist das Lesen der Emissionsbedingungen unbedingt erforderlich.
- Aufgrund der Vielzahl der angebotenen ETF's und der beschränkten Anzahl zur Verfügung stehender Aktien werden die Inhalte bestimmter ETF's synthetisch mit Derivaten nachgebildet. Es könnten in Zukunft Marktturbulenzen auftreten, in denen es nicht möglich ist, diese ETF's aufgrund fehlender Liquidität zu verkaufen (kein Handel möglich).
- Auch die Wertentwicklung eines ETF's orientiert sich an einem Aktienindex und unterliegt somit Risiken in Form von Wertschwankungen.

Zudem bedeutet der Kostenvorteil nicht zwangsläufig, dass das Anlageergebnis besser ist als das eines klassischen Investmentfonds oder einer Anlage in Form von breit gestreuten Einzelwerten.

Wir bevorzugen Transparenz und das direkte Investment in marktgängige Wertpapiere. Auf internationaler Ebene, binden wir selektiv Investmentfonds oder in Einzelfällen auch ETF's, welche mit effektiven Aktienbeständen unterlegt sind, mit ein. Wichtig, für die Beherrschbarkeit von Anlagerisiken, ist und bleibt eine breite Diversifizierung der Kapitalanlagen.

Aufgrund des beschriebenen Szenarios sind wir nach wie vor der Meinung, dass die nicht indexorientierte Direktanlage in Aktien, auf globaler Ebene im Vordergrund der Anlageüberlegungen stehen sollte. Aufgrund der auf Jahressicht anstehenden Veränderungen des Zinsniveaus bleiben wir im Anlagebereich festverzinslicher Wertpapiere sehr selektiv und vorsichtig.

Für das uns entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns herzlich und hoffen auf eine weiterhin gute und erfolgreiche Zusammenarbeit.

**SCHAAN Investment GmbH**

**Ihr Partner für Vermögensverwaltung**

Quellenangaben: Finanz & Wirtschaft, Zürich, FAZ., Deutsche Bundesbank, Onvista, M.M. Warburg Research,

Hinweis: Die Informationen stellen im Wesentlichen die Meinung des Verfassers dar und sind deshalb ohne Gewähr. Sie sind weder als Kauf- noch als Verkaufsangebot bestimmter Werte zu verstehen. Für die Richtigkeit des Inhalts kann keine Haftung übernommen werden, insbesondere für möglicherweise entstehende Vermögensschäden.