

23. Oktober 2012

Fondsergebnisse++Kommentar++Anlagenotstand++Anlagestrategie und Fondsauswahl++Fondsanalyse: Aktienfonds Europa++Finanzrepression

Fondsergebnisse 2012

Die wichtigsten Einzelfondsergebnisse finden Sie auf Seite 4 der *fonds-news*. Wir wollen wie gewohnt nicht auf die kurzfristigen Ergebnisse schauen, sondern betrachten die Bandbreite der 10 Jahresergebnisse in den verschiedenen Anlagekategorien:

Fondskategorie	10 Jahresrenditen
Rentenfonds	4,3% bis 11,5%
Mischfonds	6,2% bis 8,4%
Aktienfonds	3,2% bis 15,2%
Zeitraum: 01.10.2002 bis 30.09.2012 Bandbreite für den durchschnittlichen jährlichen Wertzuwachs der verschiedenen Fondskategorien (Einzelergebnisse siehe Seite 4)	

Kommentar

„Now this is not the end. It is not even the beginning of the end. But it is, perhaps, the end of the beginning.“

Sir Winston Churchill, Rede im November 1942

Churchills brillante Deutung des endgültigen Wendepunktes im 2. Weltkrieg trafe aus unserer Sicht auch auf die aktuelle Situation der Krise in der Eurozone zu. Zwar hatte entschlossenes Handeln der EZB bereits zuvor eine weitere Eskalation der Krise vermieden, doch immer kehrte bald darauf die Verunsicherung an die Märkte zurück. Draghis Ankündigung, jedes Mittel einzusetzen, um ein Auseinanderbrechen der Eurozone zu verhindern, ging wirkungsvoll an den Kern des Problems: mangelndes Vertrauen.

Die Krise in Euroland wird uns noch einige Zeit begleiten, aber ihr Höhepunkt dürfte hinter uns liegen. Die Staaten Europas und ihre Zentralbank ziehen nun an einem Strang. So wird auch die hohe Staatsverschuldung vieler europäischer Staaten infolge sinkender Realzinsen wieder verkraftbar. Auf die Auswirkungen der Geldpolitik gehen wir in diesen *news* detailliert ein.

Gefühle und tatsächliche Marktentwicklung im letzten Quartal waren einmal mehr sehr unterschiedlich. Die Medien verbreiteten weiterhin Weltuntergangsstimmung, während an den Aktienmärkten aufgrund der günstigen Bewertungen gute Gewinne zu erzielen waren. Die schlechte Anlegerstimmung und die negative Medienberichterstattung waren wie so oft klare Kontraindikatoren für Aktienkäufe.

Anlagenotstand

Die Situation an den Kapitalmärkten ist hochbrisant. Tausende Milliarden Termingelder erwirtschaften praktisch keine Zinsen mehr. Auch Anleihen von Emittenten guter Bonität bringen keine nennenswerte Rendite mehr. US-Staatsanleihen mit fünfjähriger Laufzeit verzinsen sich gerade noch mit 0,7%, deutsche Bundesanleihen mit 0,6%. Vor kurzem brachte Siemens eine zweijährige Anleihe mit einem Zins von 0,4% an den Markt. Zu so niedrigen Zinsen konnte sich bis dato noch nie ein Unternehmen Geld besorgen. Musste Daimler Anfang 2009 für eine fünfjährige Anleihe noch 8% Zinsen zahlen, sind es für vergleichbare Papiere aktuell nur noch 2 %.

Trotz magerer Renditen sind die Anleger bis zur Halskrause investiert. Deutsche Versicherungen zum Beispiel halten inzwischen 80% ihrer Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren. Versicherungen, Pensionskassen und andere institutionelle Anleger geraten durch die niedrigen Zinsen in einen akuten Anlagenotstand, denn sie benötigen eine bestimmte Mindestrendite, um ihre Verpflichtungen erfüllen zu können. Der Druck auf diese Investoren, wieder verstärkt Aktien zu kaufen, steigt.

Die historisch niedrigen Zinsen für Staats- und Unternehmensanleihen führen zu einem deutlich verschlechterten Chance/Risiko-Verhältnis an den Rentenmärkten. Ist die anhaltende Niedrigzinsphase – dank schwacher Wirtschaft und expansiver Notenbanken - einerseits positiv zu sehen, so gelingt es andererseits kaum noch, rentable Anleihen zu finden. Bei Rentenfonds besteht deshalb Handlungsbedarf. Hier können nun sehr gute Gewinne realisiert werden.

Auch wenn sich die Unternehmensgewinne in nächster Zeit eher rückläufig entwickeln, gewinnen Aktien durch die Politik des billigen Geldes an relativer Attraktivität. Die Dividendenrenditen sind in vielen Märkten höher als die Renditen von vermeintlich sicheren Staatsanleihen. Nach den starken Kursanstiegen bei Unternehmensanleihen in diesem Jahr sind Dividendenrenditen teilweise sogar höher als die Verzinsung vergleichbarer Unternehmensanleihen bei Unternehmen bester Bonität. Aktienfonds halten wir deshalb in diesem Umfeld, trotz erhöhter Schwankungen, für einen unverzichtbaren Baustein der Asset Allokation auf Sicht der nächsten 10 Jahre.

Anlagestrategie und Fondsauswahl

Insbesondere im 4. Quartal 2011 haben wir sehr klar auf die Kaufgelegenheiten bei Aktien und Unternehmensanleihen hingewiesen, was zu Erhöhungen dieser Positionen in führte. Nach den hohen Gewinnen in diesem Jahr sind nun Rebalancierungen angesagt.

Aktienfonds

Grundsätzlich empfehlen wir die Positionen in den Basisfonds, trotz der erhöhten Schwankungen, langfristig zu halten. Das sind insbesondere der DWS Top Dividende und der Loys Global für weltweite Anlagen, die Europa-Fonds von Threadneedle und Franklin Templeton sowie die Asien Fonds von Fidelity. Für die riskanteren, aber langfristig sehr aussichtsreichen Emerging Markets empfehlen wir weiterhin monatliche Käufe mittels Sparplänen.

Top-Fonds: Templeton Frontier Markets, Fidelity EMEA

Im Rahmen von Rebalancierungen (z.B. bei Skandia Fondspolizen) sowie geplanten Reduzierungen der Aktienquoten mit zunehmendem Lebensalter (Lebenszyklus-modell) können die guten Gewinne für leichte Anpassungen der Aktienfondsquote genutzt werden. Teilgewinnmitnahmen empfehlen wir bei den Fonds, die in diesem Jahr die höchsten Gewinne gebracht haben: DWS Aktien Strategie Deutschland (+25,2%), Pictet Biotec (+34,2%).

Mischfonds

Mischfonds können in Märkten mit starken Schwankungen ihre Flexibilität nutzen und waren so z.B. auch im schwierigen Jahr 2011 sehr stabil. Die Ergebnisse aller empfohlenen Fonds sind gut. Wir setzen weiterhin auf die Mischfonds der großen Fondsgesellschaften und ergänzen diese mit den sehr flexiblen Mischfonds kleinerer Gesellschaften mit einem vermögensverwaltendem Ansatz (Ethna und FvS).

Für den defensiven Teil eignen sich die Fondsklassiker Kapital Plus (Allianz) und Ethna Aktiv mit Aktienquoten von aktuell unter einem Drittel. Bei den offensiveren Mischfonds Franklin Templeton Global Fundamental Strategies und FvS Multiple Opportunities liegen die Aktienquoten aktuell bei rund 60%.

Im Fokus: Rentenfonds

Die Zinsentwicklung führt zu Handlungsbedarf bei den Rentenfonds. Die Gewinne in den letzten Jahren sowie in den ersten neun Monaten dieses Jahres liegen weit über dem langfristigen Durchschnitt. Wir haben in den letzten Jahren insbesondere Fonds für Unternehmensanleihen sowie weltweit anlegende Fonds massiv zum Kauf empfohlen. Das weitere Potential ist bei einem Teil der Fonds jetzt stark begrenzt.

Reduzierungen der Positionen / Teilgewinnmitnahmen

Wir empfehlen - wiederum antizyklisch - Reduzierungen der Rentenfondsanteile am Portfolio. Dieses gilt insbesondere für die Standardfonds für Unternehmensanleihen (Allianz PIMCO Corporate Bond und Schroders Euro Corporate Bond). Bei High Yield Rentenfonds sehen wir noch Potential. Anleger sollten sich des erhöhten Risikos dieser Anlageklasse, trotz der guten Ergebnisse der letzten Jahre, aber bewusst sein. Die Alternativen zu den Corporate Fonds sind:

- Rentenfonds mit kürzeren Anleihelaufzeiten (short duration)
- Mischfonds mit geringen Aktienanteilen
- Umschichtungen auf gut verzinsten Bausparkonten

Eine intelligente Alternative stellen Einzahlungen auf gut verzinsten Bausparkonten dar, sofern der Liquiditätsnachteil in Kauf genommen werden kann. Die 4 bis 5%ige Verzinsung, die auf alten Bausparkonten* möglich ist, können die Standardfonds für Unternehmensanleihen im aktuellen Marktumfeld aus heutiger Sicht in den nächsten Jahren kaum erreichen. Das zusätzliche Risiko von Unternehmensanleihen gegenüber Festzinsanlagen lohnt sich nicht mehr.

* Ausgewählte Bauspartarife mit hoher Guthabenverzinsung:
 BHW Dispo Plus (bis 1999): Verzinsung 5,00%, Dispo maxX (2003): 4,25%
 Deutscher Ring Tarif E (bis März 2012): Verzinsung 4,00%
 Aachener Bausparkasse Tarif N1: Verzinsung 4,00%

Fondsanalyse: Aktienfonds Europa

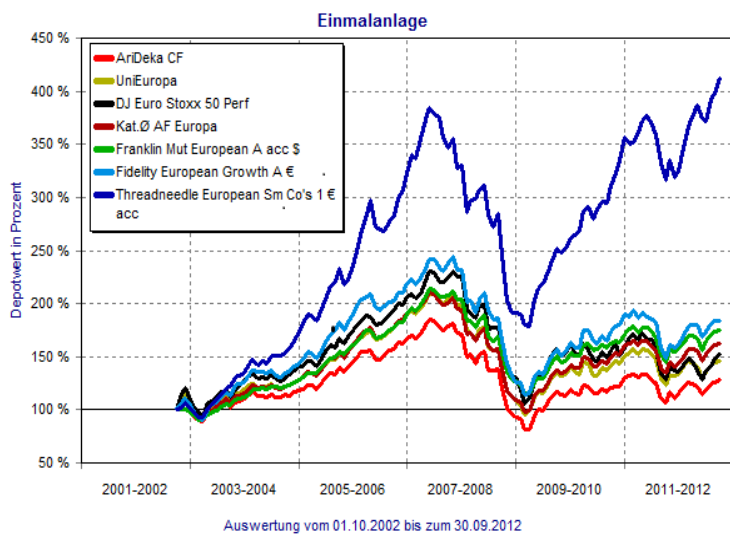
Die Entwicklung europäischer Aktien hat gemessen am Index in den letzten zehn Jahren viel Stress, aber nur wenig Gewinne gebracht. Der europäische Aktienindex Euro Stoxx 50 liegt bei +51,6%. Anders sieht es bei Investitionen in gut gemanagte Europa Aktienfonds aus. Hier wird man für den erhöhten Anlegerstress langfristig durch überproportionale Gewinne belohnt.

Die Tabelle zeigt die Ergebnisse der von FVP empfohlenen Europa-Fonds mit den höchsten Anteilen an Kundengeldern im Vergleich zum Index sowie den Fonds deutscher Fondsgesellschaften:

Aktienfonds Europa im 10-Jahresvergleich		
Fonds	Wertzuwachs kumuliert	Wertzuwachs jährlich
Threadneedle European S.C.	+312,4%	+15,2%
Fidelity European Growth	+83,5%	+6,3%
Franklin Mutual European	+75,1%	+5,8%
Euro Stoxx 50 (Index)	+51,6%	+4,3%
UniEuropa	+45,8%	+3,8%
AriDeka	+28,6%	+2,5%
Zeitraum: 01.10.2002 bis 30.09.2012 Spalte 2: Kumuliert, aus 10.000 € Anlage wurden 12.860 € bis 41.240 € Spalte 3: Durchschnittlicher jährlicher Wertzuwachs		

Europa-Fonds im Vergleich

Bedeutung der Fondsauswahl



Die Bedeutung der Fondsauswahl wird allgemein unterschätzt. Diese gilt insbesondere für die flexiblen Mischfonds, Small Cap Fonds sowie für die Emerging Markets. Aber auch bei Standardaktienfonds Europa sind die Mehrwerte durch eine aktive Auswahl der besten Fondsmanager auf lange Sicht beachtlich.

Finanzrepression

Euro-Rettung zu Lasten der Sparer

Als Lösung aus dem Schuldendilemma der Industriestaaten erscheint nach aktueller Lage die Finanzrepression am wahrscheinlichsten. Das meint Asoka Wöhrmann, Chef-Investment-Strategie, der Fondsgesellschaft DWS. Sieht man sich die Realverzinsung bei Staatsanleihen von Hochqualitätsländern an, ist diese Art der Entschuldung bereits voll im Gange.



Einen erklärenden Film zum Thema Finanzrepression finden Sie auf unserer Webseite.

Vermögenstransfer von Sparern zu Schuldnern

Bei einer Finanzrepression, führt der Staat bzw. die Zentralbank eine Situation herbei, in der die Renditen der Staatsanleihen für viele Jahre leicht unter der vorherrschenden Inflationsrate gehalten werden. Liegen die Inflationsraten kontinuierlich über den Renditen der Staatsanleihen, können sich Nationen auf diesem Wege deutlich von ihrer Schuldenlast (gemessen am BIP) befreien. Die Notenbanken halten die Zinsen niedrig, indem sie im großen Stil Staatsanleihen kaufen. Dieses geht zu Lasten der Sparer. Vermeintlich sichere Zinsanlagen bringen über viele Jahre reale Verluste.

Finanzrepression in den USA nach dem 2. Weltkrieg

Nach Ende des Zweiten Weltkrieges haben die USA innerhalb von zehn Jahren (auch unterstützt durch Wirtschaftswachstum) die Schuldenlast von 116% des BIPs auf 66% gesenkt. Das Ganze ging einher mit einer Inflationsrate von durchschnittlich 4,6%. Entscheidend dabei war die Realrendite, die mit minus 0,8% negativ war. Derzeit liegen die Realrendite in USA und Deutschland bei Staatsanleihen wieder im negativen Bereich. Die politischen Anreize für dieses Konzept liegen klar auf der Hand. Es kann unausgesprochen und damit vor den meisten Wählern getarnt werden. Die Umverteilung vom Gläubiger zum Schuldner ist seitens der Politik viel einfacher durchzusetzen als Steuererhöhungen.

Quelle: DWS Investment

Schlussfolgerungen

Wir empfehlen, in Anbetracht der Geldpolitik und der Verschuldung der Staaten, mehr denn je Aktienfonds langfristig zu halten und den erhöhten Stressfaktor durch die zunehmenden Schwankungen in Kauf zu nehmen. Die Mischfondsanteile am Gesamtportfolio sollten erhöht, die Rentenfondsanteile gesenkt werden.

Investment Basics

„Ohne Geduld gibt es keine Aktiengewinne. Wer nicht bereit ist, zu seiner Geldinvestition eine Geduldinvestition zu leisten, sollte sich vom Aktienmarkt fernhalten. Kurzfristige Gewinne sind immer zufallsbedingt. Sie haben nichts mit Sachverstand und Können zu tun. Langfristige Gewinne werden sich bei der Beteiligung an erstklassigen Unternehmen dagegen sehr sicher einstellen.“

Warren Buffett

Top Fonds Ergebnisse auf einen Blick (Top 30 Fonds mit den höchsten Anteilen an Kundengeldern)							Stand: 30.09.2012	
Fonds Name	Kategorie	Jahr 2012	Jahr 2011	Jahr 2010	10 Jahre kumuliert pro Jahr	20 Jahre kumuliert pro Jahr		
DWS Rendite Optima 4 Seasons	Geldmarktfonds	0,6%	1,0%	0,6%				
Allianz Emerging Markets Bond	Rentenfonds Emerging Markets	12,2%	7,9%	11,4%	197,3%	11,5%		
Allianz Pimco Corporate Bond Europa	Rentenfonds Unternehmen	10,2%	0,5%	6,6%	52,8%	4,3%		
Templeton Global Total Return €-H	Rentenfonds internat. Währungen	13,7%	-1,3%	15,8%				
Threadneedle European High Yield	Rentenfonds Unternehmen High Yield	13,8%	-3,4%	12,0%	108,8%	7,6%		
AXA US Short Duration High Yield €-H	Rentenfonds Unternehmen High Yield	5,7%	4,2%	9,1%				
BGF Global Allocation USD	Mischfonds Aktien+Anleihen/Welt	7,8%	-1,9%	17,4%	83,3%	6,3%		
Carmignac Patrimoine	Mischfonds Aktien+Anleihen/Welt	5,5%	-0,8%	6,9%	124,3%	8,4%	497,4%	9,4%
Franklin Templeton Global Fund.Strat.€-H	Mischfonds Aktien+Anleihen/Welt	10,8%	-5,1%	8,7%				
Sauren Global Defensiv	Mischfonds defensiv / Dachfonds	4,4%	-2,5%	4,6%				
Argentos Sauren Dynamik Portfolio	Aktien International / Dachfonds	12,1%	-11,3%	19,9%				
Carmignac Investissement	Aktienfonds International	7,9%	-10,0%	15,8%	189,6%	11,2%	839,6%	11,9%
DWS Akkumula	Aktienfonds International	12,0%	-10,0%	4,2%	81,5%	6,1%	317,6%	7,4%
DWS Aktien Strategie Deutschland	Aktienfonds Deutschland	25,2%	-17,5%	30,6%	237,7%	12,9%		
DWS Top 50 Asien	Aktienfonds Asien	9,3%	-16,8%	21,7%	132,4%	8,8%		
DWS Top Dividende	Aktienfonds International	9,9%	5,0%	16,4%				
Fidelity Asian Special Situations	Aktienfonds Asien/ex Japan	12,6%	-14,6%	30,4%	212,2%	12,1%		
Fidelity EMEA	Aktienfonds Mittlerer Osten / Afrika	16,1%	-19,2%	40,1%				
Fidelity European	Aktienfonds Europa	14,8%	-10,4%	16,0%				
Fidelity European Growth	Aktienfonds Europa	13,5%	-14,9%	16,3%	83,5%	6,3%	781,3%	11,5%
Fidelity South East Asia	Aktienfonds Asien/ex Japan	13,5%	-16,0%	31,0%	241,2%	13,1%	415,6%	8,6%
Franklin Mutual European	Aktienfonds Europa	11,4%	-8,3%	11,8%	75,1%	5,8%		
Franklin Mutual Global Discovery	Aktienfonds International	11,4%	-3,8%	16,8%				
Franklin Templeton Global Equity Strategies	Aktienfonds International	11,6%	-10,9%	15,3%				
LOYS Global	Aktienfonds International	12,9%	-5,4%	19,3%	94,2%	6,9%		
Pictet Biotec	Aktienfonds Sektor Biotec	34,2%	-5,8%	16,5%	127,3%	8,6%		
Sauren Global Growth	Aktienfonds International / Dachfonds	12,7%	-9,3%	24,6%	81,8%	6,2%		
Templeton Growth (Euro)	Aktienfonds International	14,6%	-3,6%	13,4%	37,1%	3,2%		
Threadneedle European Smaller Compan.	Aktienfonds Europa / Nebenwerte	26,7%	-8,9%	36,5%	312,4%	15,2%		
Threadneedle Pan European Accelerando	Aktienfonds Europa	12,7%	-10,3%	26,7%				

Sie erhalten die *fonds-news* als Kunde von FVP Ahlers. Keine der enthaltenen Informationen begründet ein Angebot zum Verkauf oder die Werbung von Angeboten zum Kauf eines der genannten Produkte. Eine Anlage in Investmentfonds ist mit Risiken verbunden, die detailliert im Verkaufsprospekt beschrieben sind. Der Wert und die Erträge der Wertpapiere können sinken oder steigen. In der Vergangenheit erzielte Resultate sind weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung noch stellen sie eine Garantie für die Zukunft dar. Bei den Fonds mit mehreren Währungsstranchen sind die Ergebnisse der Variante mit den höchsten Anteilen an Kundengeldern angegeben, in der Regel die Euro-gehedgte Tranche des Fonds.

Die Informationen, Meinungen und Schätzungen geben eine Beurteilung zum Veröffentlichungsdatum wieder. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Haftung übernommen werden.

Urheberrecht: Verwendete Logos, Markenzeichen und Markennamen sind Eigentum des jeweiligen Rechteinhabers.