

# Star Invest

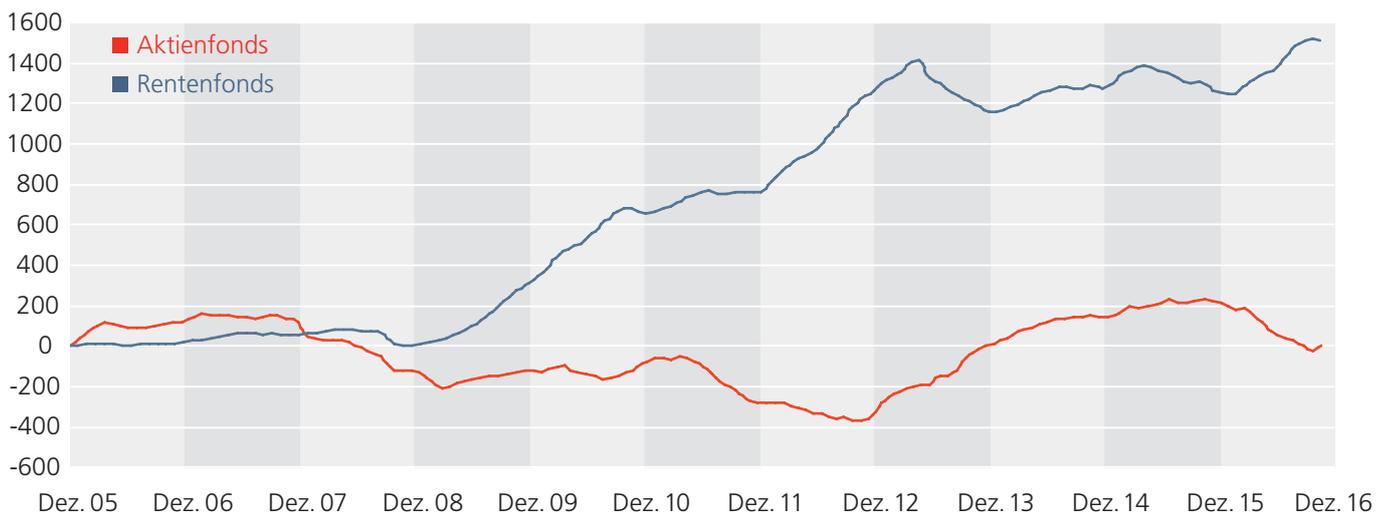
## 2017: Krisen als neue Normalität!

Sehr geehrte Anlegerinnen,  
sehr geehrte Anleger,

Brexit, Trump-Sieg und Renzi-Debakel – die Dichte der überwiegend politisch motivierten Einschläge nimmt zu. Das politische Establishment, das sich selbst als Elite bezeichnet, reagiert mit hohlen Phrasen wie „Weiter so“ und „Wir schaffen das“. Mit großzügigen Sozialprogrammen versuchen sie die steigende Unzufriedenheit der Bürger zu dämpfen und treiben ihre Länder weiter in Richtung Staatsbankrott. Als willige Helfer haben sich inzwischen die No-

tenbanken etabliert, die entgegen ihrem Mandat direkt oder indirekt Staatsfinanzierung in gigantischem Ausmaß betreiben und dadurch die Zinsen auf historische Tiefstände getrieben haben. Die EZB kauft jeden Monat für 80 Milliarden Euro Anleihen – insbesondere Staatspapiere. Und die Bank of Japan hat es geschafft, innerhalb der letzten dreieinhalb Jahre 38 Prozent der gesamten Staatsschulden aufzukaufen. Vor diesem Hintergrund überlegen

### Kapitalströme – rein in Anleihen, raus aus Aktien



Quelle: BoA Merrill Lynch, EPFR, (Monatsdaten-Universum, Investmentfonds + ETFs), Kapitalflüsse in Mrd. USD, Daten per 18.11.2016

 **StarCapital**<sup>®</sup>

**Kontakt:**  
Für Fragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

**StarCapital**  
Aktiengesellschaft  
Kronberger Str. 45  
61440 Oberursel  
Deutschland

**E-Mail:** [info@starcapital.de](mailto:info@starcapital.de)  
**Web:** [www.starcapital.de](http://www.starcapital.de)  
**freecall:** 0800 - 69419 00  
**Tel.:** +49 6171 69419 - 0  
**Fax:** +49 6171 69419 - 49

sich Unternehmen jede neue Investition zweimal und die Konsumenten haben Angst um ihre Altersvorsorge. Und die eurokritischen Fliehkräfte nehmen zu, zumal Länder wie Italien immer mehr an Wettbewerbsfähigkeit verlieren. Krisen werden zur neuen Normalität.

Vor diesem Hintergrund ist es verständlich, dass Kapitalanleger vor allem eines suchen: Sicherheit um jeden Preis. Und dies in einem Umfeld, in dem es keine sicheren Anlagen mehr gibt. So sind in den ersten elf Monaten dieses Jahres wieder über 100 Mrd. \$ aus globalen Aktienfonds abgeflossen, und dies obwohl über 150 Mrd. \$ neu in Aktien-ETFs investiert wurden. Dafür verzeichneten Rentenfonds Neugelder von 153 Mrd. \$. Deutsche Versicherungen halten 80% ihres Vermögens in Anleihen und nur 4,4% in Aktien. Das sind deutlich mehr Anleihen und deutlich weniger Aktien als vor zehn Jahren, obwohl die Mickerzinsen inzwischen keinen Risikoausgleich mehr bieten.

Wir rechnen damit, dass sich die Kapitalströme 2017 umkehren werden. Dieser Paradigmenwechsel dürfte folgende Ursachen haben:

1. Zinswende: Ob diese noch vor uns liegt oder bereits hinter uns, wird sich in den nächsten Monaten zeigen. Auf jeden Fall geht eine Periode von 35 Jahren zu Ende, in denen die Zinsen unter Schwankungen immer tiefer gesunken sind. Denn die Negativzinsen destabilisieren unser Finanzsystem und führen unweigerlich zu neuen Krisen in unserem Bankensystem. Und in den USA haben die Renditen bereits deutlich angezogen.
2. Ende der deflationären Tendenzen: Inflation wird wieder ein Thema, nicht nur wegen der steigenden Löhne und Immobilienpreise. Im Zuge der Globalisierung wurden in China gigantische Überkapazitäten im Produktionsbereich aufgebaut. Dies führte zu einer mehrjährigen Periode stark rückläufiger Produzentenpreise mit teilweise minus 6%. So exportierte das Reich der Mitte deflationäre Tendenzen in die ganze Welt. Inzwischen steigen die Erzeugerpreise wieder (+ 1,2%) und damit auch die Unternehmensgewinne. Die Rohstoffpreise haben die zyklischen Tiefpunkte hinter sich. Auch das Regierungsprogramm von Donald Trump (riesige Investitionsprogramme und massive Steuersenkungen) wird sich auf die Inflationsraten auswirken.
3. Einseitige Positionierung der Anleger: Die Risikoaversion der Investoren hat extreme Ausmaße angenommen. Die von den Zentralbanken geschaffene Geldflut kam daher vor allem jenen Anlagen zugute, die von ihnen als vermeintlich sicher angesehen werden: Anleihen und Immobilien. Die Erfahrung lehrt, dass in einem solchen Umfeld meistens die als risikoreich eingestuften Anlagen wie Aktien vor einer besonders guten Wertentwicklung stehen. Im Jahr 2000 war die Situation genau umgekehrt. In der Endphase des Neuen Marktes war die Risikobereitschaft enorm. Da war es sinnvoll, der Sicherheit höchste Priorität einzuräumen.

Was haben diese Rahmenbedingungen für einen Einfluss auf unser Fondsmanagement?



Quelle: Bloomberg, Daten per 31.10.2016. Der Produzentenpreis-Index misst die Preisänderung zum Vorjahr von Produkten, die den Hersteller verlassen.

## Renten: Vor großen Herausforderungen!

2015 dürfte das letzte Jahr gewesen sein, in dem mit Anleihen eine positive Rendite zu erwirtschaften war. Der REXP-Index (inclusive Zinsen) stieg bis Anfang Dezember um 1,6%, obwohl er sein Hoch bereits Mitte Juli erreichte. Natürlich kann man auch bei steigenden Zinsen Gewinne mit Anleihen erzielen, zum Beispiel durch Leerverkäufe am Terminmarkt oder durch den Erwerb von Short-ETFs auf Renten. StarCapital setzt diese Instrumente auch aktiv ein, wenn auch in einem überschaubaren Rahmen. Außerdem haben wir das Zinsänderungsrisiko stark gesenkt durch eine Verkürzung der Laufzeiten und den Aufbau von Barreserven. Insgesamt wird das Umfeld im Rentenmanagement aber deutlich anspruchsvoller. Auch wenn sich die Notenbanken mit aller Macht gegen einen zu schnellen Anstieg der Kapitalmarktrenditen stemmen werden. Wir sehen uns als Spezialisten für raues Fahrwasser und deshalb gegenüber Mitbewerbern gut positioniert. Erst wenn die Ebbe kommt, sieht man schließlich, wer ohne Badehose schwimmt.

## Aktien: Vor großen Chancen!

Ausgehend von den USA werden umfangreiche Fiskalprogramme die Konjunktur stimulieren. Nach einem globalen Rückgang der Unternehmensgewinne in den letzten

zwei Jahren dürften diese wieder deutlicher ansteigen. Ein leichter Anstieg der Zinsen und der Inflation wird eher positiv für die Aktienmärkte sein, da dadurch ein Umstieg von Renten- in Aktienfonds ausgelöst wird. Krisen als neue Normalität werden aber dafür sorgen, dass der positive Börsentrend immer wieder durch heftige Kursschwankungen unterbrochen wird. Es bietet sich deshalb an, vor allem Kursrückschläge zum Erwerb von Aktien zu nutzen. Steigende Unternehmensgewinne, eine weiter eher expansive Notenbankpolitik und die starke Risikoaversion der Anleger stellen aber ein ideales Umfeld für steigende Börsen dar. Unterstützt wird dieses Szenario auch von den Bewertungen, die nur in den USA im historischen Vergleich relativ hoch sind. In Europa liegen sie dagegen im neutralen Bereich und in Asien sind sie sogar ausgesprochen niedrig, obwohl hier langfristig das größte Wachstumspotenzial gegeben ist. Rückenwind erhalten wir auch dadurch, dass der wertorientierte Ansatz (Value) vor einem Comeback zu stehen scheint.

Mit freundlichen Grüßen



Peter E. Huber  
([peter.huber@starcapital.de](mailto:peter.huber@starcapital.de))

*Das Team der StarCapital AG wünscht Ihnen und Ihrer Familie erholsame Feiertage und einen guten Start in das neue Jahr 2017.*

### Ihr Kontakt zu StarCapital



**Steffen Berndt** (im Team seit 2007) ist als Sales Manager für die Beratung und Betreuung institutioneller Kunden (Family Offices, Dachfondsmanager, Banken) sowie von Finanzvermittlern zuständig.



**Holger Gachot** (im Team seit 2006) leitet als Vorstand die Fonds-Vermögensverwaltung unserer Gesellschaft und ist auf die Betreuung vermögender Privatpersonen spezialisiert.



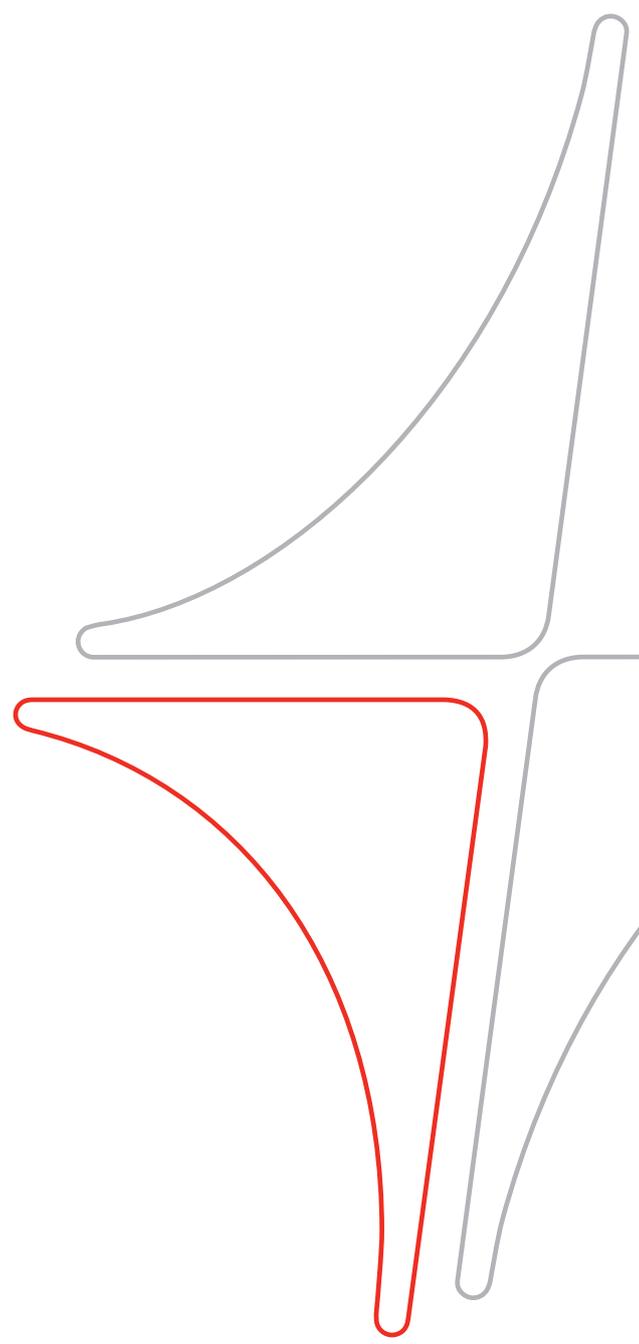
**Adam Volbracht** (im Team seit 2012) ist als Sales Manager für unser Neukundengeschäft im institutionellen Bereich mitverantwortlich.



**Norbert Keimling** (im Team seit 2004) ist als Leiter der Kapitalmarktforschung für quantitative Strategien verantwortlich. Er berät unsere Kunden in Fragen der Allokation, der value-basierten Selektionsverfahren und des Risk-Protection-Systems.

### So erreichen Sie uns

Freecall: 0800-694 19 00 Telefon: 06171-694 19-0 E-Mail: [info@starcapital.de](mailto:info@starcapital.de) [www.starcapital.de](http://www.starcapital.de)



*Das Ganze sehen, die Chancen nutzen.*

## Impressum

Herausgeber: StarCapital AG, Kronberger Str. 45, D-61440 Oberursel  
Tel: +49 6171 69419-0, Fax: +49 6171 69419-49

Redaktion: Dipl.-Kfm. Peter E. Huber

E-Mail-Redaktion: [info@starcapital.de](mailto:info@starcapital.de)

Erscheinungsort: Oberursel

Quellenhinweis: Soweit nicht anders gekennzeichnet, wurden Tabellen und Charts auf der Basis von Thomson Reuters Datastream und Bloomberg erstellt.

**Besonderer Hinweis:** Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die unsere Investimentanalysen und Interviewinhalte in eigene Anlagedispositionen umsetzen. So stellen weder unsere Musterdepots noch unsere Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren einen Aufruf zur individuellen oder allgemeinen Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Handelsanregungen oder Empfehlungen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. In Fällen, in denen sich das Management zu bestimmten Wertpapieren äußert, sind wir als Firma, als Privatpersonen, für unsere Kunden oder als Berater oder Manager der von uns betreuten Fonds in der Regel unmittelbar oder mittelbar in diesen Wertpapieren investiert. Ein auf unsere Äußerungen folgender positiver Kursverlauf kann also den Wert des Vermögens unserer Mitarbeiter oder unserer Kunden steigern. Im Regelfall ist das Management der Firma StarCapital in den eigenen Fonds investiert. Sie können auf unserer Website in den Rechenschaftsberichten und Halbjahresberichten lückenlos feststellen, welche Wertpapiere unsere Fonds zu bestimmten Stichtagen hielten. Aktuelle Daten sind im Regelfall für alle Fonds und für die größten Fondspositionen auf den Factsheets zu unseren Fonds auf unserer Website zu finden. Die Aktien, die die StarCapital in Ihren Fonds und in dem von ihr betreuten Portfolios und Sondervermögen hält, können Sie unseren Geschäfts- und Rechenschaftsberichten entnehmen. Das Dokument wurde redaktionell am 07. Dez. 2016 abgeschlossen. © 2016