

## VERKEHRTE ZINSWELT

1. Quartal 2017

*In einem Jahr, das kaum mehr Überraschungen mit sich bringen konnte und von Phasen langer Unsicherheit geprägt war, sind Aktien eine der besten Anlageklassen. Verkehrte Welt? Das Jahr vor unserem 5. VERMÖGENSVERWALTER-DIALOG in München war geprägt durch gewisse Alternativlosigkeit. Kunden vor vorhandenen Risiken abzusichern, wurde nicht durch entgangene Verluste belohnt. Die Märkte blieben trotz unerwarteter Ereignisse robust. Auch in der Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten wurde schnell keine Unsicherheit, sondern eine Chance gesehen. Angesichts noch immer rekordniedriger, möglicherweise steigender Anleiherenditen und einem Goldkurs, der 2016 zur deutlichen Erholung ansetzte, diese Gewinne aber auch überwiegend wieder abgab, fragte Gottfried Krebs: Bleibt nur der Ausweg ins Risiko? Wissend, dass „Ausweg“ schon beinhaltet, keine Wunschroute, keine Ideallinie zu sein. Richard Zellmann, Chef-Ökonom bei First Private, lieferte Antworten.*



Damit war er nach Dr. Ulrich Kaffarnik, Vorstand der DJE Kapital AG, der fünfte unserer favorisierten Verwalter, den wir Ihnen persönlich vorstellen konnten. Der seinerzeit vorgestellte Fonds aus dem Hause DJE erreichte im Jahr 2016 3,4%.

Vor vier Jahren hat unser erster Referent, Philipp Vorndran, Kapitalmarktstrategie von Flossbach von Storch, ein Plädoyer für Aktien gehalten. An dieser Sicht hat sich nichts geändert, lediglich waren Qualitätsaktien 2016 nicht ganz vorne dabei. Dennoch weist der Multiple Opportunities für das Jahr 2016 einen Zuwachs von gut 4,8% aus.

Luca Pesarini, Gründer und einer der Manager der Ethna-Fonds, sah als unser Redner vor drei Jahren anspruchsvollen Kapitalmärkten entgegen. 2016 bewies er leider kein gutes Händchen und verzeichnete Verluste. Trotzdem stimmen die langfristigen Ergebnisse – etwa 3,6 % jährlicher Zuwachs in den vergangenen 10 Jahren, trotz Finanzkrise. Der Ethna Aktiv ist derzeit wegen seiner sehr defensiven Aufstellung als wenig gleichlaufende Position in den Portfolios interessant, wird kritisch beobachtet.

Auch 2016 zahlte sich die von unserem Referenten, Dr. Uwe Rathauskay, in 2014 betonte Geduld bei Anlageentscheidung für Gané aus. Der Fonds schloss nach längerem Seitwärtstrend wieder auf historischen Höchstständen mit einem Zuwachs von etwa 3% in 2016.

„Anleger haben heute drei Optionen“, fasste nun Richard Zellmann im November zusammen: „Weniger Rendite akzeptieren, mehr Risiko eingehen oder komplexere, aufwändigere Wege gehen.“

Wirklich risikoarm sind aktuell lediglich kurzlaufende Staatsanleihen hoher Bonität („Nullzins mit Anziehungskraft“), da hier Kursverluste durch steigende Zinsen minimiert werden können. Die durch die Zentralbanken beeinflussten kurzfristigen Zinsen werden sich im aktuellen Umfeld (Italien-Referendum, Renditedruck auf italienische und spanische Anleihen) kaum erhöhen, in den USA sind nur „Trippelschritte“ zu erwarten, meint Richard Zellmann.

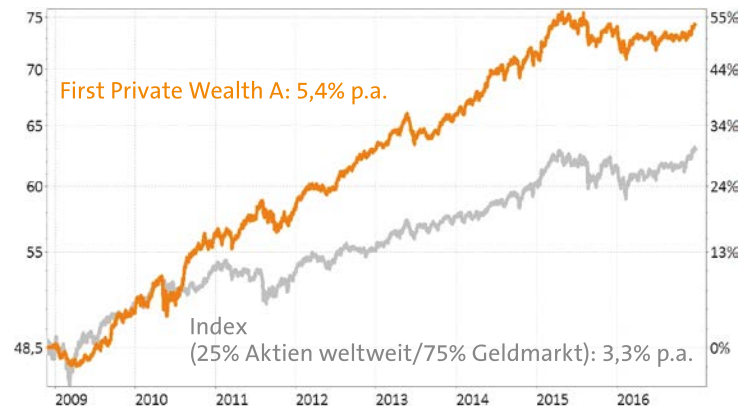
Die längerfristigen Zinsen hingegen hängen wesentlich mehr von Wachstum und Inflation ab. Für steigendes Wachstum und Inflation sprechen der aktuelle Zyklus, die Fiskalpolitik und das mögliche Agieren der Trump-Administration. Bremsend wirken

strukturelle Defizite, Demographie und Produktivität. Vermeyntlich sichere Anleihen zeigten ihre Schattenseite: Allein der Ausblick auf eine höhere Inflation durch eine „Deglobalisierungs“-Politik Trumps brachte Anlegern in 30-jährigen US-Staatsanleihen im November zweistellige Verluste ein.

Scheinbar stabiler „Zinersatz“ wie dividendenstarke Aktien, Hochzinsanleihen und Immobilienaktien sind hoch bewertet und bergen Korrekturpotential.

Die klassische Mischung von Aktien mit einem hohen Anleihenanteil kann angesichts der niedrigen Zinsen dauerhaft nicht mehr zu auskömmlichen Renditen bei geringen Schwankungen führen. Damit bleibt defensiven Anlegern nur der „dritte Weg“, über komplexere und aufwändigere Strukturen zu diesem Ziel zu gelangen.

Der First Private Wealth Fonds geht diesen Weg seit seiner Auflage im Jahr 2009 mit einer durchschnittlichen Rendite von 5,4% p.a. und einem maximalen Verlust von 6,6%. Dabei kombiniert er marktneutrale, alternative Anlagestrategien (Aktien long-short, Währungen, Volatilität, uvm.) mit risikoarmen und risikoreichen Strategien. 2016 bot für marktneutrale Strategien, vor allem Long-Short-Konzepten, ein sehr schwieriges Marktumfeld, diese lagen teils deutlich im Minus. Die breite Streuung des First Private Wealth zeigt auch hier Wirkung, der Fonds schließt 2016 im Positiven.



### HABEN WIR IHR INTERESSE GEWECKT?

Gerne erläutern wir Ihnen alle Details in einem persönlichen Gespräch.



**München:**  
Gottfried Krebs

Tel.: (089) 208 027 127  
Fax: (089) 208 027 450

muenchen@vermoegenswerk.com



**Hamburg:**  
Florian Baumgartner

Tel.: (040) 794 163 66  
Fax: (040) 794 163 67

hamburg@vermoegenswerk.com

Büro Berlin: Tel.: (030) 450 866 11  
Fax: (030) 450 866 12

berlin@vermoegenswerk.com

[www.vermoegenswerk.com](http://www.vermoegenswerk.com)