



Quartalsbericht 3/2017



FINANZBERATER
DES JAHRES TOP 50

2017

€uro

€uro
AM SONNTAG

BÖRSE
ONLINE



Mitglied im



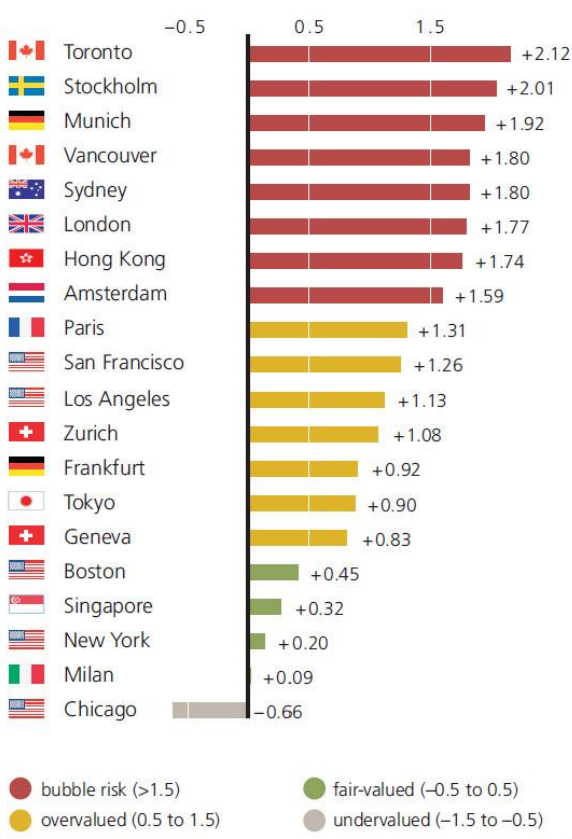
Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

Vorwort

Deutschland hat gewählt. Wie bereits von Meinungsforschern erwartet, ist nun eine rechtsorientierte und europakritische Partei Teil des deutschen Bundestags. Deutschland ist ab sofort keine Ausnahme mehr, nach einem in ganz Europa zu beobachtenden Rechtsruck. Unser Wohlstand ist und bleibt jedoch ein Magnet für Menschen aus den Krisenregionen. Dabei schaffte es die AfD zudem von den eigentlichen, sozialen Problemen abzulenken. Von der Landflucht, der Zeitarbeit, drohender Altersarmut und steigenden Kosten für die Lebenshaltung, die Miete oder auch für die spätere Pflege.

Die seit Jahren steigende Nachfrage nach städtischem Wohnraum treibt die Mietpreise auf neue Rekordhöhen. Viele ärmere Mieter und klassische Durchschnittsverdiener werden von neuen nationalen und internationalen Gutverdienern in die Außenbezirke verdrängt. Diese Nachfrage hat die Immobilieninvestitionen in den großen Metropolen beschleunigt und die Bewertungen auf neue Rekordstände anwachsen lassen. Kürzlich stellte die UBS in ihrem „Global Real Estate Bubble Index“, den es seit 2011 gibt, aktuelle Untersuchungsergebnisse vor. Nach Toronto und Stockholm ist München die am dritthöchsten gefährdete Stadt. Seit mehreren Monaten warnen verschiedene Experten und sogar die Bundesbank vor einer Immobilienblase. Auch international ist die Situation in den Boom-Regionen überhitzt. Besonders der hochfinanzierte Immobilienmarkt in Asien (z.B. Hong Kong) ist für die Finanzmarktstabilität nicht ganz ungefährlich.

UBS Global Real Estate Bubble Index
Latest index scores for the housing markets of select cities



Positiv entwickelt sich in Asien dagegen das Thema Klimaschutz. Die Umweltsituation und die hohe Luftverschmutzung drängen die Regierungen zum Umdenken. Ab 2019 soll in China eine Pflichtquote für Elektroautos in Höhe von 10% gelten. Generell sind ausländische Unternehmen wie Tesla oder BYD den europäischen und insbesondere den deutschen Automobilherstellern in Sachen Elektromobilität weit voraus. Neben der Batteriespeichertechnik, dem autonomen Fahren und Big Data ein absoluter Megatrend, in den wir bereits investieren.

Gerhard Friedenberger
Geschäftsführer

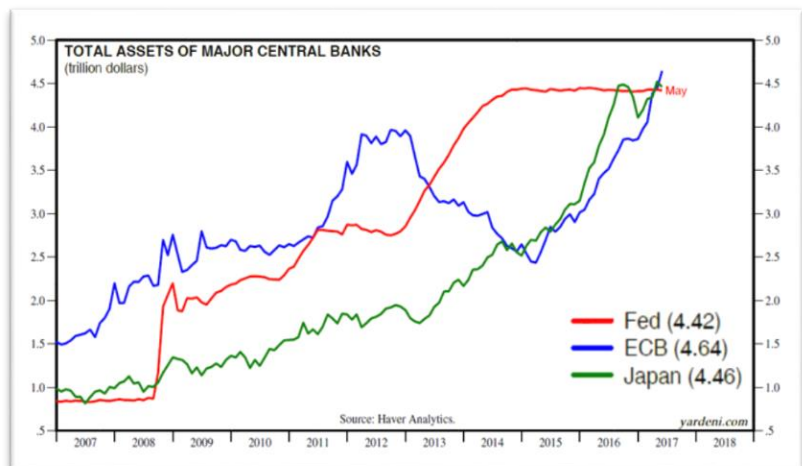
Rückblick

Das 3. Quartal begann mit einer Fortsetzung des Säbelrasselns zwischen den USA und Nordkorea. Die hitzig geführte Auseinandersetzung zwischen US-Präsident Trump und Nordkoreas Diktator Kim Jong-un führte zu neuen Spekulationen über einen möglichen Militärangriff. Nach dem Scheitern Trumps in Sachen Gesundheitsreform kündigte er eine große Steuerreform an. Der Höchststeuersatz für Unternehmen soll von 35% auf 20% fallen. Er nutzte Hurrikan „Harvey“ um die Schuldenobergrenze bis Dezember anzuheben.

Das wichtigste politische Ereignis in Europa war der Ausgang der Bundestagswahl in Deutschland. Dabei hatte, wie erwartet, die CDU/CSU die Wahl gewonnen. Der vierten Amtszeit von Kanzlerin Angela Merkel steht nun nichts mehr im Weg. Schwierig wird jedoch die Regierungsbildung an sich, da die SPD in ihrer ersten Reaktion auf das schlechte Wahlergebnis eine Verlängerung der Großen Koalition ausgeschlossen hat. Ein Jamaika-Bündnis aus CDU/CSU (Innere Sicherheit, Außenpolitik), FDP (Wirtschaft, Finanzen, Steuern) und den Grünen (Ökologie und Umwelt) hat aufgrund der sich ergänzenden Schwerpunkte einen gewissen Reiz. Sie erfordert aber eine große Kompromissbereitschaft der beteiligten Parteien, wie man bereits beim Thema Asylpolitik sehen kann.

Wirtschaftlich läuft es international weiterhin sehr gut. Die Wachstumsraten betragen auf Jahressicht etwa 2,6% in den USA, gut 2 % in der Eurozone und knapp 7% in China. Die Arbeitslosenquoten fallen kontinuierlich. Kein Wunder, dass sowohl die Stimmung als auch die Geschäftslage äußerst gut sind. Nachdem der deutsche Aktienindex im 3. Quartal kurz unter 12.000 Punkte gerutscht war, folgte auch im Zuge international anziehender Notierungen eine deutliche Erholungsbewegung mit neuem Allzeithoch von knapp 13.000 Punkten. Die Aussicht auf eine stabile politische Basis und ein beschleunigtes Wachstum in Europa verhalfen dem Währungskurs auf etwa 1,20 EUR/USD nach einem Tiefstand von etwa 1,03 EUR/USD. Die Schwankungsbreite am Kapitalmarkt ist auch aufgrund der internationalen Notenbankpolitik auf eher niedrigem Niveau.

Der Präsident der EZB, Mario Draghi, hat noch einmal bestätigt, dass es keine schnelle Abkehr von der Niedrigzinspolitik geben wird. Der gebürtige Italiener ist bis 2019 im Amt und verschafft den EURO-Staaten so Zeit und Geld für überfällige Reformen.



Dagegen hat die FED mit dem Abbau der Notenbankbilanz begonnen, indem sie sich fällige Anleihen zurückzahlen lässt und nicht wie bisher gleichzeitig in neue Anleihen investiert. Mittlerweile hat die EZB-Bilanz die Größenordnung der FED (USA) und der BOJ (Japan) überholt (siehe Grafik) und beträgt derzeit bereits über 5 Billionen US-Dollar.

Auswirkungen auf das Wertpapierdepot im 3. Quartal:

- Ausbau von Investments in Industrie 4.0, Digitalisierung, Elektromobilität und Robotics
- Rückgang des Fremdwährungsanteils durch Kursrückgang beim USD und CHF

Ausblick

Nach den Wahlen hat sich die politische Basis in Europa gefestigt. Es gibt allerdings ein geringes Restrisiko für das Scheitern der Regierungsbildung in Deutschland. Neuwahlen würden den meisten Parteien schaden. Der Ausblick für Europa, insbesondere für Frankreich und Deutschland, ist sehr positiv und lässt eine Fortsetzung des Aufschwungs zu. Emanuel Macron hat in Frankreich bereits eine wichtige Arbeitsmarktreform auf den Weg gebracht und auch auf europäischer Ebene hat er neue Visionen (u.a. gemeinsamer Haushalt der EU-Staaten, EU-Verteidigungsbudget, zentralisiertes Asylamt). Während sich die beiden Hauptzahler der EU annähern, scheint der Brexit noch komplexer und langwieriger zu werden. Ein zusätzliches Problem könnten die Wahlen in Italien im Mai 2018 werden. Das EU-Krisenland steht vor großen Herausforderungen. Wir erwarten in der gesamten EU ein solides Wachstum von über 2% bei leicht steigenden Inflationsraten.

Die Vollbeschäftigung und das robuste Wirtschaftswachstum, insbesondere des Technologiesektors, verschaffen der US-Notenbank Handlungsspielraum. Bis Jahresende sollte ein weiterer Leitzinsschritt um 0,25% auf dann 1,25 – 1,50% folgen. In 2018 erwarten wir zwei weitere Zinsschritte, falls die Währung bis dahin nicht zu stark wird. US-Präsident Donald Trump entwickelt sich für die USA zu einem Systemrisiko. Die Diskussion um die, auf zehn Jahre hochgerechnet, 5,8 Billionen US-Dollar teure Steuerreform trifft zum Jahresende mit der Debatte zur Schuldenobergrenze zusammen. Daneben stellt die Unberechenbarkeit des Korea-Konflikts das derzeit größte internationale, politische Risiko dar. Die größten wirtschaftlichen Risiken sehen wir nach wie vor in China.

Aktuelle Positionierung im Wertpapierdepot:

- Beibehaltung der Liquiditätsquote
- Beibehaltung der Fremdwährungsquote
- 5 – 10 % Goldanteil im Depot
- Zusätzliche Investitionen in Megatrends (Industrie 4.0, Digitalisierung, Robotics und Big Data)
- Absicherung von Kursgewinnanteilen durch Zertifikate / Derivate

Wir setzen o.g. Zertifikate ausschließlich zur Sicherung von Kursgewinnen ein. Bei fallenden Aktienmärkten entstehende Kursverluste können so durch Gewinne des Absicherungsinstruments teilweise ausgeglichen werden.

Anlagebarometer

Wirtschaft

Stabiles Wachstum und Vollbeschäftigung in den USA, beschleunigtes Wachstum in Europa, leicht rückläufige Zahlen auf hohem Niveau in China



Unternehmen

Unternehmensgewinne auf hohem Niveau, in manchen Sektoren weiter steigend, Hauptgewinner sind Technologieriesen mit Big Data



Aktienmärkte

Anschwellende Kursgewinne in den USA (hohe Bewertung) und in Europa, Europäische Aktien zum Teil noch fair bewertet, neue Allzeithochs / Blasenbildung möglich



Geldpolitik

Europäische Zentralbank vor langsamer Reduzierung des Anleihekaufprogramms, Strafzins bleibt bei -0,40%, US-Notenbank vor weiterer Zinserhöhung in 2017, allerdings mit Blick auf den Währungskurs



Inflation

Leicht steigende Inflation in den USA (aktuell: 1,4%), leicht anziehend in Richtung 2% in Deutschland, in Europa geringfügig niedriger



Währungen

EUR/USD bei etwa 1,18. Positive Wahlergebnisse in Europa stabilisieren den Eurokurs



Zinsen

Leicht steigende Zinsen bei längeren Laufzeiten, zehnjährige US-Staatsanleihe rentiert höher (2,30 % p.a.) als die meisten europäischen Unternehmensanleihen



Anleihemärkte

Anleihen sehr teuer bewertet. Generell leicht steigende Renditen / fallende Kurse zu erwarten.



Rohstoffe

Ölpreis nähert sich der 60 USD-Marke, selektiver Anstieg bei Metallen (z.B. Lithium aufgrund Batteriespeichernachfrage), Goldpreis in Seitwärtsspanne



Fazit

Hinter uns liegt ein abermals erfreuliches Quartal. Die Wahlen sind überstanden, positive Wirtschaftszahlen in den großen Industrienationen, beste Geschäftslage, ruhige Kapitalmärkte und ein weiterhin positiver Ausblick. Wie viele Quartale wird es noch so weitergehen? Vier, acht, zwölf? Das hängt von drei großen Faktoren ab: Konjunktur, Notenbankpolitik und externe Schocks.

Was erwartet uns nun zum Jahresende? Wahrscheinlich ist, dass wir auf einen Rekordkonsum zusteuern. Das Nullzinsniveau, eine geringe Arbeitslosigkeit, Sonderzahlungen zum Jahresende und verhältnismäßig sichere Jobs aufgrund des Fachkräftemangels sorgen für gute Laune bei den Verbrauchern und begünstigen den (Online-)Kaufrausch.

Bestätigende Indikatoren dieses Booms sind weiterhin: Hohe Unternehmensgewinne, starke Übernahmeaktivitäten und eine hohe Kapazitätsauslastung. Befeuert und verlängert wird diese Situation durch die Niedrigzinspolitik der Notenbanken. Sie heizt die Vermögenspreise bei Unternehmen, Immobilien und Wertpapieren weiter an. Wir erwarten deshalb tendenziell eine Zunahme der Marktschwankungen und konzentrieren uns auf starke, zukunftsorientierte Geschäftsmodelle. Wir achten auf substanzhaltige Unternehmen und stellen im Investmentprozess zwei konkrete Fragen:

„Wird dieses Unternehmen die digitale Revolution überleben?“

„Wird dieses Unternehmen auch eine Vertrauenskrise / Finanzkrise 2.0 überleben?“



A blue ink signature of Gerhard Friedenberger, written in a cursive style.

Gerhard Friedenberger



A blue ink signature of Franz Achatz, written in a cursive style.

Franz Achatz



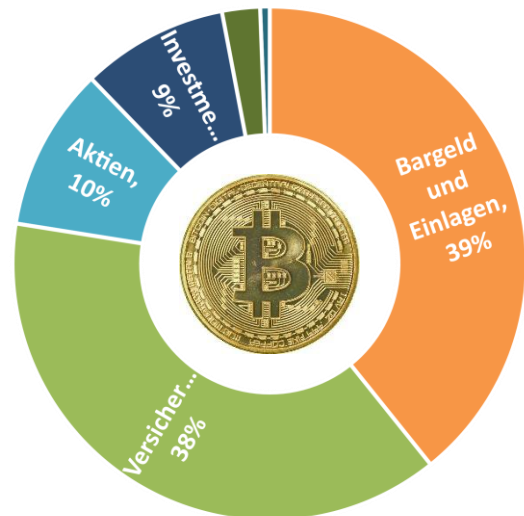
A blue ink signature of Peter Söhle, written in a cursive style.

Peter Söhle

Family Office: Bitcoins als Bargeldersatz?

Zu einer gesunden Vermögensstruktur gehört immer auch eine Portion Liquidität. Innerhalb der privaten Finanzplanung empfehlen wir eine Liquiditätsquote von 5-10% des Gesamtvermögens. Ohne Berücksichtigung von Betriebs- und Immobilienvermögen halten die Deutschen fast 40% an kurzfristigen Mitteln (siehe Grafik). Das Cash-Universum reicht von Bargeld über Tages- und Festgeld, bis hin zu Goldmünzen. Wie aber sieht Bargeld in der digitalen Welt aus? Womit bezahlen wir zukünftig unsere Einkäufe?

In einer digitalisierten Welt voller Smartphones hat eine Banknote keinen Wert mehr. Das Handy wird zum digitalen Portemonnaie. Gesucht wird nach einer sicheren, schnellen und kostengünstigen Abwicklung, z.B. zur Bezahlung der Einkäufe. Die Technologie mit dem größten Potenzial hierfür heißt Blockchain (= Blockkette). Für so eine Transaktion benötigt man keine Institute mehr. Das digitale Geschäft wird über das offene Internet abgewickelt und über eigene Sicherheitsschlüssel namens Wallet geschützt. Da diese Technologie einen großen Teil des Bankgeschäfts bedroht, haben Finanzinstitute weltweit mehrere Milliarden investiert, um die Blockchain für sich zu nutzen.



Der Ursprung dieser Entwicklung liegt im Erfolg von Bitcoin, einer seit 2009 im Umlauf befindlichen Digitalwährung auf Basis eines Programmiercodes. Die Bundesbank warnt und stuft Bitcoins derzeit lediglich als Tauschmittel (-ware) ein. International geht man unterschiedlich damit um. Während es z.B. in Japan bereits gesetzliches Zahlungsmittel ist, gibt es in einigen Ländern wie Bolivien oder Ecuador sogar ein Bitcoinverbot. Eignen sich Bitcoins nun als Bargeldersatz, zur Wertaufbewahrung oder gar zur Vermögensanlage?

Bargeldersatz:	Nein, da es noch keine ausreichende Verbreitung und Akzeptanz von Digitalwährungen gibt
Wertaufbewahrung:	Nein, da es sich um ein relativ junges Spekulationsobjekt handelt und es immer wieder Lücken im Programmiercode sowie ungeklärte Online-Diebstahlfälle gegeben hat
Vermögensanlage:	Nein, der unregulierte Bitcoinmarkt ist zwar etwa 70 Mrd. USD groß, aber die Marktteilnehmer sind größtenteils Spekulanten. Der Kurs kommt ausschließlich durch Angebot und Nachfrage zustande. Das begünstigt starke Kursbewegungen nach oben wie nach unten.

Fazit: Solange es keinen anerkannten und zuverlässigen Umgang mit Bitcoins sowie eine diebstahlsichere Verwahrungstechnik gibt, schließen wir uns der Warnung der Deutschen Bundesbank an. Die Blockchain-Technologie dagegen wird noch vieles verändern.

Herausgeber:

Gerhard Friedenberger Vermögensverwaltung
und Family Office GmbH
Beethovenweg 18
94469 Deggendorf

Tel.: (0991) 297 95 07

E-Mail: info@friedenberger-vermoegensverwaltung.de

Geschäftsführer: Gerhard Friedenberger
Registergericht: Deggendorf HRB 4353
Steuer-Nr.: 108/127/30423

Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin)
Graurheindorferstr. 108
53117 Bonn

Eingetragen unter Nr. 145407

Redaktionsschluss: 11.10.2017

Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir dennoch keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Präsentation zu erstellen. Für den Eintritt der in der Präsentation enthaltenen Prognosen oder sonstigen Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse übernehmen wir keine Haftung. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe der Studie ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet. Stand: Oktober 2017