

KAPITALMARKT

Brief



TOP VERMÖGEN AG
Unabhängiges Vermögensmanagement
STARBERG - MÜNCHEN - TRAUNSTEIN

topvermoegen.de

AUSGABE Februar 2018



HUBERT THALER
Vorstand der
TOP Vermögen AG



MICHAEL THALER
Vorstand der
TOP Vermögen AG

Sehr geehrte Mandantin, sehr geehrter Mandant,

US-Präsident Donald Trump hat aus Aktionärssicht tatsächlich einen Erfolg zu verbuchen. Dank seiner Steuerreform, die Unternehmen in einem bisher kaum gekannten Ausmaß entlastet, ist in den ersten Januarwochen so viel Geld auf Monatsbasis in den amerikanischen Aktienmarkt geflossen, wie in der gesamten letzten Dekade nicht.

Dieser zusätzliche Effekt ist aber als kurzfristig zu sehen. Die Rechnung geht nur auf, wenn die öffentliche Hand in den USA stärker spart und sich das Wachstum in den USA deutlich belebt, um die Staatsverschuldung nicht ins Uferlose anwachsen zu lassen.

Wir sind für die kommenden Monate verhalten optimistisch gestimmt. Der Aktienmarkt dürfte noch einige Zeit von der moderaten Geldpolitik und dem Konjunkturzyklus zehren. Da in den USA jedoch langsam auch wieder Staatsanleihen eine angemessene Verzinsung bieten, dürfte die Schwankungsintensität an den Aktienmärkten zunehmen.

Vor allem für das letzte Quartal 2018 ist es geboten, wenn der Konjunkturzyklus an Fahrt verlieren sollte, selektiv zu investieren. Zudem dürfte sich der deutlich schwächere US-Dollar mit einer Verzögerung von rund zwölf Monaten bei den deutschen Exportunternehmen bemerkbar machen. Bis dahin haben die meisten Firmen ihre Positionen abgesichert. Auch der deutlich gestiegene Ölpreis wird sich erst dann in den Kosten niederschlagen.

Allerdings gab es bisher keinen Aufschwung, in dem das Umsatzwachstum so schwach war wie in diesem Zyklus. Daher sind durchaus noch positive Überraschungen möglich.

Durch Reallohnsteigerungen und Entlastungen in der Sozialversicherung dürften viele deutsche Bürger 2018 mehr Geld in den Taschen haben. Interessant sind für uns hier vor allem Unternehmen, die profitieren, wenn die Menschen ihr zusätzliches Netto ausgeben. Einer der Profiteure dürfte die Sportbranche sein.

Eine Verlängerung des Aufschwungs kann auch von Unternehmensseite kommen. Nämlich dann, wenn die Unternehmen wieder anfangen zu investieren. Viele haben ihre Investitionen zugunsten höherer Gewinne zurückgestellt und entsprechenden Nachholbedarf. Hier könnte die Roboterindustrie der Gewinner sein.

Es spricht also einiges dafür, dass Aktien zunächst weiter gut laufen werden. Festverzinsliche Wertpapiere oder gar Festgeld sind in Europa noch kein Ersatz für gute Unternehmensdividenden. Damit Aktien an Attraktivität einbüßen, müssten also auch hier die Zinsen deutlich steigen. Das geschieht am ehesten, wenn die Inflation anzieht. Hierfür mehren sich angesichts der geringen Arbeitslosigkeit und der offensiven Forderungen der selbstbewussten Gewerkschaften die Anzeichen. Im Sommer sind höhere Inflationsraten durchaus möglich.

Die Notenbanken dürften versucht sein, den Abstand zwischen Zinsen und Inflationsrate zunächst größer werden zu lassen, um den hoch verschuldeten Staaten den Schuldenabbau zu erleichtern. Sachwerte wie Aktien werden von dieser schleichenden Enteignung der Sparer weiterhin profitieren.

Solche Phasen können sehr lange anhalten. Der frühere US-Notenbankchef Ben Bernanke hatte die Märkte schon vor einiger Zeit auf diese neue Normalität vorbereitet. Solange er lebe, würden die Leitzinsen nicht wieder auf ein normales Niveau steigen, sagte Bernanke. Der Mann wird dieses Jahr gerade einmal 65 Jahre alt.

Selbst wenn sich die Wirtschaft verlangsamen sollte, dürfte die nächste Rezession recht milde verlaufen. Das Kreditwachstum ist immer noch schwach. Banken dürften also kaum in Schwierigkeiten geraten. Ausnahmen wird es punktuell in China geben. Dort kann dies der gering verschuldete Staat allerdings auffangen. Außerdem dürften vereinzelt heiß gelaufene Immobilienmärkte wie London leiden.

Wir werden auf dieser Basis unsere bisherigen Portfoliostrategien weitgehend auf Kurs halten. Kleinere Anpassungen können zum Beispiel die Emerging Markets betreffen. Diese Länder werden weiterhin Kapitalzuflüsse verzeichnen. Bei einem eventuell wieder steigenden Kurs des US-Dollars, werden diese aber geringer ausfallen als im Jahr 2017.

Sport als Wirtschaftsfaktor

Der TOP Sport Global Equity Fonds wird die erfolgreiche Strategie des TOP Sport Index Zertifikates (Wertzuwachs von rund +50% seit 23. April 2014) fortsetzen.

Dabei werden wir weltweit in die attraktivsten Aktien von Unternehmen investieren, deren unternehmerische Tätigkeit in den Bereichen Sportbekleidung, Sportausrüstung, Infrastruktur für Sportereignisse, Sportentertainment, Sportsponsoring oder in der Herstellung von Nahrungsmitteln, Arzneimitteln oder Medizinprodukten für Sportler liegt. Das Anlageuniversum enthält aktuell 350 börsennotierte Unternehmen, darunter auch Sportvereine.



Die Sportbranche hat weltweit eine enorme Wirtschaftskraft:

- ✓ In Deutschland hat die Sportbranche wirtschaftlich eine ähnliche Bedeutung wie der Fahrzeugbau;
- ✓ Sport macht mit ca. 140 Milliarden Euro knapp 10% unserer Konsumausgaben aus;
- ✓ Die meisten aktiven Anhänger hat der Radsport (34%) vor Schwimmen (31%) und Wandern (27%). Fußball liegt mit 11% lediglich auf Platz 9;
- ✓ Der Sportmarkt in China, dem bevölkerungsreichsten Land der Welt, ist ein schlafender Riese. Viele Chinesen sind verrückt nach Skifahren. WANDA plant vier neue Skihallen mit über 500 m Pistenlänge. In China gibt es aktuell 646 Ski Resorts;
- ✓ China wird auch immense Gelder in den Fußball investieren. So werden bis zum Jahr 2020 bis zu 20.000 neue Fußballschulen gebaut. Das Ziel ist der Zuschlag für die Fußball-WM 2030;

Dies sind nur einige ausgewählte Beispiele, warum der Sportsektor auch in den nächsten Jahren weiterhin gute Zuwächse verzeichnen wird.

Unsere Anlagestrategie: Rückblick und Ausblick

Für unsere Kunden haben wir in der Vermögensverwaltung - gerade auch im Hinblick auf die Benchmark - in den vergangenen Jahren gute Ergebnisse erzielt.

Für den konservativen Depotanteil haben wir 2017, überwiegend mit Euro-Unternehmensanleihen, attraktive Renditen erreicht.

Die positive Entwicklung an den europäischen Aktienmärkten wurde 2017 unterstützt von den Wahlausgängen in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden. Auf Grund guter Unternehmensergebnisse von amerikanischen Unternehmen und in Erwartung der Steuerreform haben auch die US Börsen zugelegt. Gleiches gilt auch für die japanische und die meisten asiatischen Börsen.

Ab der zweiten Junihälfte 2017 bis zum Jahresende hat sich auch der Ölpreis kräftig erholt.

Aus Währungssicht hat für europäische Anleger der schwache US Dollar die gute Entwicklung der US Aktien und der US Anleihen negativ beeinflusst.

Im Jahr 2018 besteht durchaus die Möglichkeit weiterer Kursgewinne an den Aktienmärkten. Allerdings dürften sich die Indexgewinne eher im einstelligen Bereich bewegen. Insgesamt kommt der Einzeltitelwahl und der Auswahl von Branchen und Regionen eine besondere Bedeutung zu.

In Europa dürften Zinssteigerungen, die im Januar feststellbar waren, im weiteren Jahresverlauf stagnieren. Somit rechnen wir nicht mit einem signifikanten Anstieg des Zinsniveaus in Europa. Auf Grund der guten wirtschaftlichen Lage in den USA werden die Zinsen weiter steigen.

Nachstehend erhalten Sie unsere Einschätzung für die einzelnen Anlageklassen 2018:

Aktien

Eurozone

Europa ex. Eurozone

USA

Japan

Schwellenländer

Anleihen

EUR Staatsanleihen

EUR Unternehmensanleihen

EUR Hochzinsanleihen

USD Staatsanleihen

USD Unternehmensanleihen

USD Hochzinsanleihen

Schwellenländeranleihen in Landeswährung

Schwellenländeranleihen in USD

Währungen

EUR / USD

SEK / EUR

NOK / EUR

Rohstoffe

Gold

Industriemetalle



Die Farbmarkierungen drücken entsprechende Top-Down-Einschätzungen aus. Investitionen in Einzelwerte können davon selbstverständlich abweichen.

POSITIV – Zukäufe sinnvoll

NEUTRAL – Halteposition

NEGATIV – Gewinnmitnahmen bzw. Absicherungen

Bayerischer Stifterpreis für Philipp Lahm



Philipp Lahm erhielt aus den Händen von Hubert und Michael Thaler, den ehrenamtlichen Vorständen der Werner-Reichenberger-Stiftung, den mit 25.000 Euro dotierten Bayerischen Stifterpreis für die Philipp-Lahm-Stiftung, die heuer zehnjähriges Bestehen feiert. Staatsministerin Ilse Aigner lobte als Laudatorin Philipp Lahm vor 200 Gästen im feierlichen Rahmen in der Allerheiligenhofkirche. Er sei „eine Persönlichkeit von Format“. „Es sei bewundernswert, dass einer, der den Olymp erreichte, sich den Blick auf den Rest der Welt bewahrt habe“.

„Lahms Stiftung eröffne neue Perspektiven“, sagte die Staatsministerin über die Projekte in Südafrika, das Sommercamp und die Initiative an Bayerns Schulen. „Philipp Lahm vermittelt Freude, Hoffnung, Zuversicht.“ Als er den Preis entgegennahm, erklärte der langjährige Kapitän des FC Bayern und der Nationalmannschaft, er stehe „stellvertretend für alle anderen Stiftungen in Bayern, die sich mit Herzblut engagieren“.

Zum Schluss:

Es spricht Bände, dass die Politik in Deutschland seit Monaten nicht handlungsfähig ist, sich aber mit einem gemeinsamen Antrag von CDU/CSU, SPD und FDP darauf geeinigt hat, die Bundestagsdiäten zu erhöhen.