

Lieber Leser,

Verrückte Zeiten,

**Bank zahlt Zinsen für Kredite an Häuslebauer.**

Für Kunden einer spanischen Bank, die Franken-Darlehen aufgenommen haben, gilt als Referenzzinssatz der Franken-Libor - dieser Zinssatz ist negativ. Nicht die Kunden zahlen Zinsen an die Bank, sondern die Bank an die Kunden. Allerdings hat der Franken stark an Wert zugelegt. Wie auch viele Kommunen in NRW werden die Kunden wohl doch am Ende mehr Geld zurückzahlen müssen, als sie aufgenommen haben.

Aus Portugal und Dänemark, wird ähnliches berichtet. Hier hat sich bereits die Bankenaufsicht eingeschaltet, um sicher zu stellen, dass die Kreditinstitute auch an ihre Kunden zahlen.

*Mit freundlichen Grüßen*



Jörg Löbe



Thomas W. Foossen



Thomas M. Pfetzing

## INHALT

- VERRÜCKTE ZEITEN
- QUARTALSBERICHT
- 8 VON 10 FALSCH BERATEN

Impressum

Herausgeber/V.i.S.d.P.

Jörg Löbe

Aubilia Vermögensmanagement GmbH

KÖ 98, 40212 Düsseldorf

Telefon 0211-30045837

loebe@aubilia.de

Das Jahr 2014 war von großen Unsicherheiten und erhöhter Schwankungsbreite gekennzeichnet und konnte insbesondere an den europäischen Börsen nur marginale Zuwächse verzeichnen. Seit Jahresanfang zeigt die Richtung der Aktienmärkte in der Eurozone deutlich nach oben, während die US-Märkte und der größte Teil der Schwellenländerbörsen in Heimatwährung seitwärts tendieren. In Europa sind die von den Banken prognostizierten Jahresendstände gleich im ersten Quartal deutlich übertroffen worden. Ist dieses Überschießen der Kurse gerechtfertigt? Und welche hohen Erwartungen an Konjunktur und Unternehmensgewinne sind aktuell eingepreist? Als Katalysatoren werden der niedrige Ölpreis und der durch die EZB-Maßnahmen induzierte schwache Euro genannt. Als weitere positive Faktoren werden unter anderem die Entwicklungen in Spanien und Irland angeführt, die die Früchte ihrer Reformen ernten. Das Wachstum hat sich verbessert. Leider ist die Arbeitslosigkeit immer noch erschreckend hoch. Auch die deutsche Wirtschaft hat den "Putin-Schock" teilweise verdaut und konnte im letzten Quartal 2014 zulegen. Trotz allem fehlt einigen Banken immer noch das solide Fundament, um die jüngste Hausse zu rechtfertigen. Mahnende Worte findet auch der Internationale Währungsfonds (IWF), der eine dauerhafte Wachstumskrise erwartet. Die Wachstumsmöglichkeiten hätten sowohl in den reichen Ländern als auch in den aufstrebenden Ländern abgenommen. Um diesen Trend umzukehren, bedarf es struktureller Reformen und Maßnahmen für mehr Innovation und Produktivität. Längerfristig rechnet der IWF in den Industrieländern für die Periode 2015 bis 2020 mit einer Zunahme beim Potentialwachstum von jährlich 1,6 Prozent, was aber deutlich unter den Werten liegt, die noch in den Jahren 2001 bis 2007 ermittelt worden waren. Gleichzeitig warnt der IWF vor neuen Verwerfungen im globalen Finanzsystem. Die Regulierung der Banken hat dazu geführt, dass gewaltige Summen in unkontrollierte Schattenbanken gewandert sind. Diese Vermögenswerte sollen geschätzte 76 Billionen Dollar betragen - rund 40 Prozent mehr als noch vor 10 Jahren.

Zum Vergleich: das entspricht der Größe der gesamten Weltwirtschaft.

Auch die amerikanische Großbank "J. P. Morgan" malt ein düsteres Bild und sieht durch die Spätfolgen der Finanzkrise der Jahre 2007/08 ein deutlich geringeres Potentialwachstum. Nach Aussage der Bankanalysten haben europäische Aktien in den ersten drei Monaten das Kurspotential für das gesamte Kalenderjahr abgerufen. Der Anstieg des Kurs-Gewinnverhältnis auf ca. 16,5 wird als nicht gerechtfertigt angesehen. Der Markt nimmt die konjunkturelle Erholung insofern bereits stark vorweg.

Die vielfältigen Risiken wie der Ukraine Konflikt, ein ausuferndes Schattenbankensystem, Reformunwille in Frankreich -um nur einige zu nennen- haben in normalen Zeiten jeweils für sich betrachtet das Potential für erhebliche Marktverwerfungen. Selbst die uns in den Medien täglich begleitende "griechische Tragödie" wird von den Märkten vollständig ignoriert.

Es stellt sich die Frage nach dem dominierenden Einflussfaktor, der die Finanzmärkte bewegt, und ist mit der Politik der Notenbanken schnell gefunden. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat im Januar ein Programm zum Erwerb von Staatsanleihen beschlossen. Nicht der Beschluss des Programms an sich, sondern vielmehr die Höhe von monatlich 60 Mrd. Euro bis September 2016 war die Überraschung. Ein deutlich schwächerer Euro und starke europäische Aktienmärkte waren die direkte Folge. Auch andere Notenbanken haben seit Jahresbeginn expansive Maßnahmen ergriffen, sodass am Devisenmarkt derzeit ein -teilweise dramatischer- Abwertungswettlauf stattfindet.

In den USA und Großbritannien dagegen sind die Anleihekäufe im Herbst des letzten Jahres bereits abgeschlossen worden. Mit Leitzinserhöhungen wird in diesem und im nächsten Jahr gerechnet. Diese beispiellosen Interventionen der Zentralbanken haben die globalen Märkte fundamental verändert. Die Schulden sind weltweit um 40 Prozent höher als vor der Finanzkrise im Jahre 2007. Allein die Notenbank der USA hat ihre Bilanzsumme um den Faktor fünf aufgebläht.

Was früher noch undenkbar war, ist heute Realität. In der Schweiz ist eine 10-jährige Staatsanleihe mit negativen Zinsen emittiert worden. Wie verzerrt die Situation ist, zeigt auch folgendes Beispiel: Konnte man früher bei einem Zins von 8 Prozent sein Kapital innerhalb von 10 Jahren vor Steuern verdoppeln - die älteren Investoren werden sich erinnern - benötigt man für dasselbe Ergebnis beim aktuellen Zins von 0,2 Prozent für die 10-jährige deutsche Staatsanleihe nunmehr 350 (!) Jahre.

Im aktuellen Umfeld ist die Navigation an den Finanzmärkten für den verantwortungsvollen Vermögensverwalter eine große Herausforderung. Einerseits stehen der Schutz und der Erhalt der anvertrauten Vermögenswerte im Vordergrund - andererseits gilt es unter Beachtung des Chance- und Risikoverhältnisses eine entsprechende Rendite zu erwirtschaften.

Für die Entwicklung der Finanzmärkte sind im weiteren Verlauf des Jahres mehrere Faktoren von besonderer Bedeutung. Die unterschiedliche Politik der Notenbanken - anstehende Zinserhöhung in den USA und weitere expansive Geldpolitik der restlichen Notenbanken - sollten mittelfristig für einen stärkeren Dollar sprechen. Die Konsequenzen für die in Dollar stark verschuldeten Schwellenländer können in Form von Zahlungsausfällen äußerst negativ sein. Auch die Gewinnerwartungen der amerikanischen Unternehmen sollten durch den Dollar beeinträchtigt werden. Die Auswirkungen der nachlassenden chinesischen Konjunktur für die Weltwirtschaft bleiben abzuwarten. Ebenso ist der gefallene Ölpreis für die erdölexportierenden Länder sowie die Frackingunternehmen in den USA äußerst nachteilig.

In der aktuellen Situation können –geprägt durch den Anlagenotstand und die Mittelzuflüsse aus dem Ausland- die heimischen Aktienmärkte jederzeit weiter überschießen. Dem entgegen stehen die mittlerweile hohen Bewertungen der Börsen - insbesondere in den USA (Shiller P/E ca. auf dem Niveau der Jahre 1929, 2000 und 2007).

Mögliche konjunkturelle Erholungen sind bereits stark vorweggenommen. Auch die beschriebenen Krisenherde können jederzeit eskalieren. Eine Korrektur scheint überfällig und eine vorsichtige Haltung ist anzuraten. Der US-Dollar ist mittelfristig weiter positiv zu sehen. Nach dem starken Anstieg seit dem Mai vorigen Jahres ist zunächst mit deutlich höherer Schwankungsbreite zu rechnen. Die Europroblematik erfordert eine Diversifikation in andere Währungen. Renditen sind durch ein aktives Währungsmanagement zu erzielen. Edelmetalle sollten als unzerstörbare Währung betrachtet werden. Investitionen in Gold oder etwas spekulativer in Goldminenaktien sind unabdingbare Bausteine jeden Depots.

#### **Das Aubilia – Fazit:**

- Absicherungsmaßnahmen schützen vor einer tieferen Marktkorrektur.
- Kaufinteresse sollte die Korrekturphase nach aktueller Interpretation spätestens auf Höhe der 200-Tage-Linie auffangen (aktuell noch ca. 15% entfernt).
- Risikofreudigere Investoren platzieren sogenannte Staffellimite.
- Weiterhin moderate Laufzeiten bei festverzinslichen Wertpapieren wählen. Langlaufende US-Anleihen sind aufgrund bevorstehender Zinswende gefährdet.
- Gute Bonität weiterhin mit oberster Priorität, Anleihen von Banken sind zu meiden.
- Gold ist als Krisenschutz unabdingbar, der Bodenbildungsprozess macht Fortschritte

Düsseldorf, den 17.04.2015



**"Acht von zehn Haushalten besaßen 2014 mindestens ein nicht bedarfsgerechtes Anlageprodukt.."**  
*(aktuelle Studie der Verbraucherzentralen)*

**Produkte nicht bedarfsgerecht, weil:**

- zu riskant 30%
- zu unflexibel 25%
- zu teuer 50%
- zu unrentabel 55%

**Als unabhängiger Berater stehen wir -wie Ihr Anwalt- nur auf einer Seite....**

**...auf der Seite unserer Mandanten.**

Wir schützen unsere Kunden vor

- ✓ **ungeeigneten Finanzprodukten**
- ✓ **preislicher Übervorteilung**

**Disclaimer / Hinweis gem. § 31 Abs. 2 S. 4 Nr. 2 WpHG:**

Bei diesem Newsletter handelt es sich um eine Werbemitteilung i.S.d. § 31 Abs. 2 S. 4 Nr. 2 WpHG, die nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt und nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung unterliegt. Bei der Vorstellung etwaiger in dem Dokument genannten Finanzinstrumente handelt es sich um keine erlaubnispflichtige Anlageberatung im Sinne von § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1a KWG, da AUBILIA weder die wirtschaftlichen bzw. finanziellen Verhältnisse des Kunden, seine bisherige Anlageerfahrung und seine Anlageziele berücksichtigt noch beabsichtigt, einen entsprechenden Eindruck zu erwecken. Die Inhalte dieses Newsletters bzw. des ggfs. beigefügten Musterportfolios stellen keine Handlungsempfehlung dar. Sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch unsere Kundenbetreuer noch die individuelle und qualifizierte Steuerberatung durch Ihren Steuerberater. Dieses Dokument wurde von der AUBILIA Vermögensmanagement GmbH mit größter Sorgfalt aus öffentlich zugänglichen Quellen zusammengestellt. Da die Daten auf Informationen Dritter beruhen, kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtliche Angaben keine Gewähr übernommen werden. Die Informationen sind datumsbezogen und können sich jederzeit, insbesondere durch Zeitablauf, ohne vorherige Ankündigung ändern. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Vermögenswerte können sowohl steigen als auch fallen. Die AUBILIA Vermögensmanagement GmbH übernimmt, soweit gesetzlich zulässig, keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung dieses Dokuments oder der darin enthaltenen Angaben oder der sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt.

**Wir erstellen eine Anlagestrategie, die auf Sie persönlich abgestimmt wird.**

*Basierend auf einer sorgfältige Analyse des Vermögens wird die Strategie abgestimmt auf die individuellen Bedürfnisse des Kunden und somit eine optimale Rendite-Risikostruktur erarbeitet. In einem zweiten Schritt wird diese Struktur dann mit den passenden Produkten und in Abhängigkeit zur Marktlage (Timing) umgesetzt.*

**Wir erzielen bei den Anbietern bessere Preise für Sie.**

*Wie diese Rabatte gewährt werden, ist zweitrangig, solange die Vorteile ausschließlich dem Kunden zukommen. Für den Anleger sind am Ende die Gesamtkosten seiner Geldanlage entscheidend. Darüber muss Transparenz bestehen.*

**Testen Sie Ihr Depot im Nullzinsumfeld!**

**Aus einem risikolosem Zinsumfeld wurde durch die Notenbankpolitik nunmehr ein zinsloses Risiko.**