



# ÜBRIGENS...

Redaktionsschluss: 28.06.2017

## MARKTBERICHT: AKTIENBÖRSEN

---

Die Kapitalmärkte zeigten sich, von kleinen Ausnahmen abgesehen, in den vergangenen Wochen von Krisen und Kriegen, von politischen Ereignissen und Entwicklungen wenig beeindruckt. An den Börsen steht die Entwicklung der Weltkonjunktur und der Unternehmen im Vordergrund. Und diese blieb ganz überwiegend gut. Der politische Dauer-Skandal Donald Trump wird weitgehend nur noch mit Kopfschütteln quittiert. Dessen Ausstieg aus dem Pariser Klimaschutzabkommen drückte allerdings auf die Werte von Ölkonzernen, zumal der Ölpreis auf dem Weltmarkt wieder fiel. Nachdem ein Barrel der Nordsee-Ölsorte Brent von Dezember bis Anfang März rund 55 Dollar gekostet hatte, ging es ab März in drei Schüben abwärts - bis zeitweilig unter 45 Dollar im Juni. Grund ist das steigende Angebot auf dem Weltmarkt. Der Aktienmarkt von Katar brach zwar in Reaktion auf den Boykott des Landes durch Saudi-Arabien, Ägypten und eine Reihe weiterer Staaten deutlich ein; der Ölpreis zeigte sich aber von der Krise am Persischen Golf unbeeindruckt.

Der abrutschende Ölpreis begründete aber indirekt Kursrückgänge an den Aktienbörsen. Denn der gefallene Ölpreis dürfte für wieder rückläufige Inflationsraten sorgen. Die zuvor steigenden Inflationsraten waren für die US-amerikanische Notenbank der entscheidende Grund, ihre Zinsen zu erhöhen, denn mit einer strengeren Geldpolitik muss sie einem Kaufkraftverlust ihrer Währung entgegenzutreten. Sollte unter dem Eindruck eines fallenden Ölpreises eine weitere Normalisierung der Zinsen ausbleiben, würde das Banken und Versicherungen schaden, deren Geschäfte unter den niedrigen Zinsen leiden. Deshalb litten die Aktienkurse der sogenannten "Finanzwerte" unter dem Ölpreisrückgang.

Dass die US-Notenbank "Fed" am 14. Juni nun schon zum vierten Mal ihren Leitzins um einen Viertel Prozentpunkt an hob, war dagegen an den Börsen erwartet worden. Ein weiterer Zinsschritt in dieser Größenordnung wird für den Jahresverlauf mehrheitlich erwartet, gegebenenfalls zwei. Es sei denn, der Ölpreisrückgang würde nicht nur die Verbraucherpreise drücken sondern wäre auch der Vorbote einer schwächeren Konjunktur.

Von der Europäischen Zentralbank (EZB) wird für das laufende Jahr noch keine Rückkehr zu positiven Zinsen erwartet. Allerdings wurde wenigstens das Volumen der laufenden Anleihekäufe verringert und die Forderungen nach einer Normalisierung der Zinsen in Euroland wurden lauter.

Auf der italienischen Börse lasteten zeitweilig wieder Sorgen, die den Schuldenbergen der italienischen Banken und des Staates gelten. Der Euro-STOXX-50 erreichte Anfang Mai mit 3.666 den höchsten Stand seit dem Sommer 2015 und pendelte sich danach in der Bandbreite zwischen 3.500 und 3.600 ein. Der Verlust der Parlamentsmehrheit für die konservative Partei bei den Wahlen in Großbritannien und der Beginn der Verhandlungen über den Austritt Großbritanniens aus der EU, den sogenannten "Brexit", hatten keine großen Auswirkungen an den Börsen. Eher positiv, allerdings auch ohne größere Effekte, wurde der Ausgang der französischen Parlamentswahlen aufgenommen, bei der die Partei des neuen Präsidenten, Emmanuel Macron, eine deutliche Mehrheit erhielt. Dennoch dürfte es der Regierung Macron schwerfallen, unpopuläre, aber überfällige Reformen durchzusetzen. Auch der französische Leitindex, der CAC-40, blieb im Juni unter dem im Mai markierten Jahreshoch.

Besser entwickelte sich der deutsche Aktienmarkt: Der DAX erreichte im Juni neue Rekordstände und notierte zeitweilig über 12.900. Allerdings verdankt dies der DAX Performanceindex der Einrechnung der Dividendenzahlungen. Der sogenannte "DAX Kursindex" erreichte erst wieder 6.000 Punkte und liegt damit noch unter dem Kursniveau aus dem Frühjahr 2015, als mit 6.331 ein Rekord erreicht wurde.

Die amerikanischen Aktienbörsen zeigten sich nach dem kurzen Kursrückgang Mitte Mai weiter erholt. Unterbrochen wurde der Kursanstieg von Gewinnmitnahmen bei US-Hightech-Firmen, als die Frage aufkam, ob Technologie-Wachstumsaktien nicht zu teuer geworden sind. Dennoch erreichte der Dow Jones Industrial Average auch ohne Anrechnung von Dividenden neue Rekordhöhen: Mit gut 21.500 Punkten stehen die Kurse amerikanische Aktien deutlich höher als im Frühjahr 2015, als der Dow Jones bei rund 18.350 stand.

[dc2 ]

## NEUER ANLEGERLIEBLING IST KEINE WUNDERWAFFE

---

Neue Möglichkeiten zur Diversifikation traditioneller Portfolios sind derzeit sehr gefragt. Als effektiv zeigt sich - gerade bei launischen Märkten - der Einsatz von alternativen Anlagestrategien. Die sogenannten Liquid Alternatives zählen aktuell zu den neuen Lieblingen der Investmentbranche. Immer mehr dieser Alternativen Strategien im Mantel von Fonds, die nach der europäischen Wertpapierrichtlinie UCITS reguliert sind, halten Einzug in den Anlegerportfolios.

So stellen Liquid Alternatives derzeit eines der dynamischsten Marktsegmente im Bereich europäischer Publikumsfonds dar. Allein in den ersten drei Monaten 2017 stieg das verwaltete Vermögen um ca. 16 Mrd. auf rund 365 Mrd. Euro an, hat das Hamburger Analyseunternehmen Absolut Research ermittelt. Innerhalb von nur wenigen Jahren haben sich die in Liquid Alternatives verwalteten Gelder damit fast verdreifacht. Mehr als 1000 Fonds stehen mittlerweile zur Auswahl.

Was aber genau macht den Reiz der Fonds aus? Hinter Liquid Alternatives verbirgt sich ein breites Spektrum von unterschiedlichen Ansätzen. Im Gegensatz zu Hedgefonds dürfen die UCITS-konformen Produkte aber auch an Privatanleger verkauft werden. Die Fonds versprechen stabile Renditen, und sie korrelieren nur geringfügig mit traditionellen Anlageformen wie Aktien und Anleihen - ohne dabei an Liquidität einzubüßen.

Die Fondsmanager konzentrieren sich auf spezifische Alternative Strategien, wie Event Driven, Global Macro, Long Short Equity oder Relative Value. Dabei sind sie aufgrund ihrer Freiheiten in der Lage, eine Vielzahl von Vermögensklassen, Handelstechniken und Hebel zu nutzen, um bessere Risiko-Ertrags-Profile zu erzielen. Erlaubt ist alles, was Erfolg verspricht, solange es sich im Rahmen der UCITS-Vorgaben hält.

Die Flexibilität der Manager bezieht sich aber nicht nur auf die Wahl der Instrumente, sondern auch die Anlageklassen. Neben Anleihen und Aktien können die Fonds auch auf Währungen, Immobilien oder Rohstoffe setzen. Ganz wichtig aber: Liquid Alternatives sind keine eigene Anlageklasse. Im Grunde sind es Investmentfonds, die sich alternativer Anlagestrategien, etwa Hedgefonds-Strategien, bedienen.

Der größte Unterschied zu den klassischen Hedgefonds besteht in der Liquidität. Denn vorgeschrieben ist, dass Anleger mindestens zweimal im Monat ihre Anteile kaufen oder verkaufen können. Bei den meisten der Produkte ist das aber sogar täglich möglich. Somit sind bestimmte illiquide Strategien von vornherein ausgeschlossen, etwa Distressed-Securities, bei der die Fondsmanager auf Not leidende Firmen setzen. Auch beispielsweise Private Equity zählt nicht zu den Themen, mit denen sich Manager von Liquid Alternative-Fonds beschäftigen.

Anders als es bei klassischen Anlageklassen der Fall ist, hängen Wohl und Wehe, oder genauer gesagt Risiko und Rendite, bei Liquid Alternatives weniger von den Marktbewegungen ab, sondern vielmehr von der dahinter liegenden Strategie und natürlich vom Manager selbst. Er ist schließlich mit vielen Freiheiten ausgestattet und kann flexibel ungeachtet einer Benchmark investieren. Ausschlaggebend ist somit die Fähigkeit des Managers, sich von der Richtung des Marktes zu lösen beziehungsweise auf Short-Positionen ausgerichtete Portfolios aufzubauen.

Bereits seit 2004 dürfen UCITS-konforme Fonds für ihre Anlagezwecke Derivate einsetzen. Das aber nutzten zunächst nur die wenigsten Fondsmanager. Erst als nach der Finanzkrise die Anleger mehr Regulierung, Transparenz und Liquidität forderten, boten die Gesellschaften Strategien in einem hoch regulierten Fondsvehikel an, die vormals nur in Offshore-Regionen aufgelegt wurden.

Anders als bisweilen von den Marketingabteilungen der Anbieter suggeriert, sind die Produkte aber kein Allheilmittel gegen Anlagenotstand, Niedrigzins und Crash-Angst. Denn natürlich können die Strategien nur versuchen, stets über der Nulllinie zu bleiben, eine Garantie gibt es von den Fondsanbietern dafür nicht. Obwohl Liquid Alternatives Marktrisiken deutlich reduzieren, können sie diese in Gänze nicht vermeiden. Daher konnten sich die Fonds beispielsweise den Turbulenzen im ersten Halbjahr 2016 nicht entziehen. Entsprechend vorsichtig sollten Investoren beim Einsatz sein. Entscheidend ist die richtige Auswahl der Strategie und des Managers. [dc2 ]

## SCHWELLENLÄNDER ZURÜCK AUF DER AGENDA

---

Fast ein bisschen unbemerkt haben sich die Emerging Markets in den vergangenen Jahren wieder zu einer echten Anlagealternative entwickelt. Neben der Stabilisierung der Rohstoffpreise, der hohen Gewinndynamik und der positiven Entwicklung wichtiger Fundamentaldaten dieser Länder sind die Schwellenländer nach einer mehrjährigen Baisse insgesamt auch attraktiver bewertet als die etablierten Märkte. Das gilt sowohl für die Renten- als auch für die Aktienmärkte.

So ist es kein Wunder, dass die Nachfrage nach Schwellenländer-Fonds wieder deutlich zugenommen hat. Die Rückkehr des internationalen Kapitals läuft bereits seit einigen Monaten. Denn die langfristigen Treiber für Wachstum in den Emerging Markets ist intakt. Allen voran der Konsum: Einer Untersuchung von McKinsey zufolge betrug der Konsum in den Emerging Markets 2010 noch rund 12 Billionen US-Dollar. Zum Vergleich: In den entwickelten Ländern lag die Summe bei 26 Billionen US-Dollar. Doch dieses Verhältnis wird sich mehr und mehr angleichen: Nach Schätzungen von McKinsey wird der Konsum in den Schwellenländern bis 2025 auf 30 Billionen US-Dollar ansteigen, in den entwickelten Ländern nur auf 34 Billionen US-Dollar.

Vor allem die stark wachsende Mittelschicht will konsumieren, ob Elektro- oder Kosmetikartikel, ob Autos oder hochwertige Nahrungsmittel. Immer mehr Menschen können über den Grundbedarf hinaus konsumieren. In verschiedenen Schwellenländer wird die Nachfrage der aufstrebenden Mittelschicht nach Waren und Dienstleistungen zur entscheidenden Stütze der wirtschaftlichen Entwicklung. Ein weiterer Wachstumsfaktor ist der Trend zur Urbanisierung, der wiederum zu höheren Konsumausgaben führt: Bis 2030 werden 46 Prozent der Weltbevölkerung in Städten der Schwellenländer leben. Dank besserer Jobs und höherer Einkommen haben die Menschen dann mehr Geld zum Ausgeben.

Hinzu kommen sehr günstige demografische Aspekte. Nach Angaben der Stiftung Weltbevölkerung werden Ende dieses Jahrhunderts knapp 90 Prozent der Erdbewohner aus den sich entwickelnden Ländern stammen. Somit verschiebt sich auch das ökonomische Gewicht zugunsten der Schwellenländer. Das schlägt sich auf die Wachstumsaussichten nieder: So prognostiziert der Internationale Währungsfonds (IWF) für dieses Jahr ein Wachstum von 4,5 Prozent in den Schwellen- und Entwicklungsländern gegenüber 1,9 Prozent in den Industrieländern.

Die Schwellenländer haben zudem weitere Fortschritte gemacht, ihre strukturellen und volkswirtschaftlichen Schwächen zu bewältigen, allen voran den Leistungsbilanzen und Staatshaushalten. Die Wachstumsdynamik ist besser als in den Industrieländern. Für Rückenwind sorgte zuletzt auch die stabile chinesische Konjunktur, die im Sommer 2015 und Anfang 2016 die Börsen noch weltweit belastet hatte. Für viele Experten stehen die Schwellenländer deshalb erst am Anfang einer Erholungsphase.

Beim Blick zurück stellen Investoren jedoch fest, dass Aktien- und Anleihefonds der Schwellenländer in den vergangenen Jahren von den globalen Unsicherheiten besonders betroffen waren. Kriege und viele Krisen in der Region, die stark gefallen Rohstoffpreise, insbesondere der Ölpreis, und die Sorge vor einer Zinswende in den USA veranlassten viele Anleger ihr Kapital abzuziehen und in sichereren Häfen zu "parken".

Das galt vor allem, nachdem etliche Analysten 2013 den Begriff von den "fragilen Fünf" (Brasilien, Indien, Indonesien, Südafrika und die Türkei) geprägt hatten und davor warnten, dass diese Länder besonders anfällig für Krisen seien. Das bescherte den Emerging Markets eine lang anhaltende Schwächephase, die von 2011 bis 2016 dauerte. In dieser Zeit halbierte sich der Kurs des MSCI Emerging Markets Index auch nahezu. Das hat sich mittlerweile geändert, die Schwellenländerfonds erleben wieder einen deutlichen Zulauf. Und anders als weithin erwartet, haben die Sorgen über die Folgen der Politik von US-Präsident Donald Trump - steigende Zinsen, Dollaraufwertung und Protektionismus - die jüngste Rally der Emerging Markets nur kurz stoppen können.

Die Schwellenländer bleiben aufgrund der genannten Treiber als Depotbeimischung weiterhin und langfristig empfehlenswert. Allerdings müssen Anleger die große Heterogenität beachten: Emerging Markets stellen sich alles andere als einheitlich dar. Die sehr unterschiedlichen Situationen sprechen deshalb für ein selektives und aktives Vorgehen. Anleger sollten in diesen Märkten aktiv gemanagten Fonds gegenüber passiven Investments den Vorrang geben. [dc2 ]

## MEHR INDIZES ALS AKTIEN

Es ist eigentlich nur eine Randnotiz, die aber zeigt, was die Finanzbranche bisweilen für komische Blüten treibt. Die Zahl der Aktienindizes in den USA, so berichtete der Nachrichtendienst Bloomberg jüngst, ist mittlerweile größer als die Zahl der gelisteten Aktien. Genauer gesagt überschritt die Anzahl der Indizes nun zum ersten Mal die Marke von 5.000. Gleichzeitig sank aber die Anzahl der Aktienunternehmen mit Börsennotierung von über 7.000 im Jahr 1995 auf derzeit unter 5.000.

Nur zur Erinnerung: Aktienindizes fassen mehrere Aktien zusammen und bilden so einen bestimmten Markt beziehungsweise Teilmarkt ab. Zu den bekanntesten gehören in den USA der S&P 500, der Dow Jones Industrial Average oder der Nasdaq Composite. Wie aber ist es möglich, dass es mehr Indizes als Aktien gibt, also die Grundlage für die Indizes? Der Hauptgrund dafür dürfte die extrem starke Nachfrage nach solchen passiven Börsenbarometern von den zahlreichen ETF-Anbietern sein. Die nutzen die Indizes als sogenanntes Underlying für ihre Produkte. Und weil der Anleger-Hype nach ETFs ungebrochen hoch ist, müssen immer mehr Indizes her, auf denen die Anbieter dann entsprechende ETFs auflegen können.

Das Wachstum der Indizes hat aber auch etwas mit dem Smart-Beta-Boom zu tun, die Überrenditen gegenüber herkömmlichen Indizes versprechen. Entsprechend kommen immer mehr komplexe Barometer neu auf den Markt, die aktive Fondsmanagement-Strategien nachahmen. Im Jahr 2010 gab es laut Bloomberg in den USA noch rund 250 Indizes. Danach schoss die Anzahl durch die Decke. Das freut die Indexanbieter wie MSCI oder Standard & Poor's, die für die Konstruktion der Indizes von den ETF-Gesellschaften Lizenzgebühren bekommen.

Und die Investoren? Für sie wird das Angebot immer verwirrender. Denn immer mehr Nischen werden abgedeckt und neue Strategien entwickelt. Für viele Anleger ist die große Auswahl inzwischen eine Qual. Sie scheuen den notwendigen Selektionsprozess. Fehlallokationen sind somit programmiert. Insgesamt also eine Entwicklung, die zu denken geben sollte. Nicht immer ist ein "mehr" auch wirklich sinnvoll. [dc2 ]

Mit freundlichen Grüßen



Fred und Steffen Nowicki

Wenn Sie nähere Informationen zu den angesprochenen Themen wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Berater:  
**secumed Finanzdienstleistungsgesellschaft mbH**  
**Fred und Steffen Nowicki**  
**Prellerstraße 48**  
**04155 Leipzig**  
**info@secumed-leipzig.de**  
**03 41 - 5 89 43 40**  
**03 41 - 5 89 43 43**

Die Übrigens... erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Ettore-Bugatti-Str. 6-14, 51149 Köln. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [www.investmentredaktion.de/redaktion](http://www.investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der Übrigens... dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der Übrigens... oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der Übrigens... (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden.

Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2008 Drescher & Cie GmbH