



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

Quo vadis Europa?

Was für ein Turnaround! Bei der letzten Bundestagswahl wurde die Partei der Grünen vom Wahlvolk mit gerade einmal 8,9% auf den letzten Platz der Bundestagsparteien verwiesen. Nun reichten ein heißer Dürre-Sommer und eine junge schwedische Schülerin, um sie mit knapp 20% Stimmenanteil zur zweiten Kraft bei der Europawahl im Land werden zu lassen. An den Finanzmärkten wird bei einer solchen Entwicklung von Fallen Angels gesprochen. Nach schweren Zeiten verbunden mit massiven Kurseinbrüchen finden die Titel wieder zu neuer Stärke zurück.

Spannend wird sein, wie die Vertreter der Grünen Partei ihrem Wahlklientel vermitteln können, dass schöne Gewohnheiten wie der Wochenend-Kurzflug nach Barcelona oder London und der jährliche Urlaub auf der südlichen Erdhalbkugel oder jenseits des Atlantiks mit einer CO₂-Steuer deutlich teurer werden dürften. Wenn die anstehenden Klimaschutz-Maßnahmen, die die Parteien, allen voran die Grünen versprechen, wirklich etwas bewirken sollen, muss eine deutliche Verhaltens- und Konsumänderung der Bevölkerung einziehen. Entsprechend negative Auswirkungen auf die Entwicklung des Bruttosozialproduktes dürften damit einhergehen. Viele Umverteilungsphantasien (z.B. Grundrente ohne Bedürftigkeitsprüfung) sind derzeit gespeist von Rekordhöhen an Steuereinnahmen und Maximal-Beschäftigung. Die Krisen um uns herum

Politisches Erdbeben bleibt aus, aber Unsicherheit bestehen

deuten aber bereits darauf hin, dass die rosa Konjunkturwolken deutlich verblasen. Die deutsche Bevölkerung macht 1% der Weltbevölkerung aus, weshalb die nationale Klimapolitik die Welt nicht retten kann. Daher ist ein europäischer Ansatz notwendig. Wenn möglich, sollte der ökologische Umbau der Wirtschaft nicht Arbeitsplätze kosten - sondern eher schaffen. Ein mehrgleisiges Vorgehen wird notwendig sein. Nur auf E-Motorisierung zu setzen wird aus Ressourcen- und Logistikgründen nicht funktionieren. Die Brennstoffzelle und Wasserstofftechnologie wird z.B. parallel ausgebaut werden müssen. Auch dies kann Wirtschaftswachstum und Innovationsführerschaft bedeuten.

Die Finanzmärkte reagierten zunächst erleichtert auf das Ausbleiben eines Erdrutschsieges des rechtsgerichteten Populistenlagers. In einzelnen Ländern jedoch, z.B. in Italien und Frankreich,

stellten Vertreter dieses Lagers die Wahlsieger. Gestärkt durch den Wahlsieg Salvinis schwenkt Italien wieder auf seinen EU-Konfrontationskurs ein. Savini betrachtet EU-Haushaltsregeln als nicht verpflichtend und kündigt teure Maßnahmen an. Investoren stießen vermehrt italienische Anleihen ab. Ein Grund mehr aus deutscher Sicht, sich gegen die Vergemeinschaftung von Europäischen Schulden zu stemmen.

Die Herausforderungen und Probleme innerhalb der EU bleiben bestehen und belasten: Der Streit unter den europäischen Regierungschef/innen um die Besetzung des Posten des EU-Ratspräsidenten, unregelter Brexit, der durch den Wahlsieg der Brexit-Partei in Großbritannien wahrscheinlicher geworden ist. Für die Finanzmärkte bedeutet dies wachsenden Stress bis zum Herbst. Wiederkehrende Furcht vor einer erneuten Finanz- und Schuldenkrise 2.0 und wachsende politische Instabilitäten, national wie international, beschäftigen die Investorengemüter und ließen die Renditen am Rentenmarkt auf alte historische Tiefs zurückfallen. Eine etwas defensive Ausrichtung mit höheren Cash-Quoten sollte das Gebot der Stunde sein.





ETFs: Chancen und Grenzen

Als im April 2000 das XTF-Segment für börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds kurz ETF) der Deutschen Börse an den Start ging, konnte keiner ahnen, welchen Siegeszug diese ETFs in den Folgejahren antreten sollten.

Der ETF ist ein börsengehandelter Indexfonds, der in der Regel einen bestimmten Index, wie z.B. den DAX, nachbildet. Da kein Manager auf Basis eigener Meinungen die Zusammensetzung verändert, werden ETFs auch passiv verwaltete Indexfonds genannt. Die Kosten für einen ETF, die der Indexfondsanbieter vereinnahmt, liegen im Schnitt bei ca. 0,15% bis 0,5% pro Jahr und werden automatisch im Kurs berücksichtigt. Kauf- und Verkaufskosten über die Börse, die das depotführende Institut berechnet, liegen im Schnitt zwischen 0,5% und 1,0% des Ordergegenwertes. Zusätzlich fällt im Regelfall eine Depotgebühr bei der depotverwaltenden Bank an, wenn die ETFs nicht im Rahmen einer Vermögensverwaltung gehandelt und gehalten werden. Anleger sollten beim Handel darauf achten, dass die Geld-/Briefspanne, also der Unterschied zwischen dem An- und der Verkaufskurs der ETFs an der Börse möglichst gering ist.

Wichtig bei der Auswahl von ETFs ist die Prüfung, ob es sich um einen „physisch replizierenden“ oder „synthetischen“ ETF handelt. Physisch replizierende ETFs kaufen tatsächlich die Aktien, die im abzubildenden Index gelistet sind. Bei synthetischen ETFs wird die Performance des zugrundeliegenden Index abgebildet - allerdings kann in völlig andere

Wertpapiere investiert werden. Die Investmentgesellschaft, die den synthetischen ETF ausgibt, gibt gegenüber dem Anleger ein Versprechen ab, die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index auszuzahlen. Gestaltet wird dieses Versprechen über ein Tausch-Geschäft (Swap) mit einem externen Partner. Das heißt, der Partner bürgt letztlich dafür, dass die Wertentwicklung des zugrundeliegenden Index sichergestellt ist. Insofern besteht bei einem synthetischen ETF im Vergleich zum replizierenden ETF ein Bonitätsrisiko auf Seiten des Tauschpartners. Sollte der Tauschpartner in Zahlungsschwierigkeiten (wie etwa vor 10 Jahren die Investmentbank Lehman Brothers) geraten, könnte die Wertentwicklung nicht mehr der des Index, sondern des zugrundeliegenden investierten Portfolios entsprechen.

Der Anleger sollte sich stets bewußt sein, was das zugrundeliegende Investment beinhaltet. In Euro gehandelte ETFs schließen Währungsrisiken per se nicht aus. Wer beispielsweise einen der beliebtesten ETFs, einen Indexfonds auf den MSCI World Index kauft, sollte sich darüber im Klaren sein, dass lediglich ein

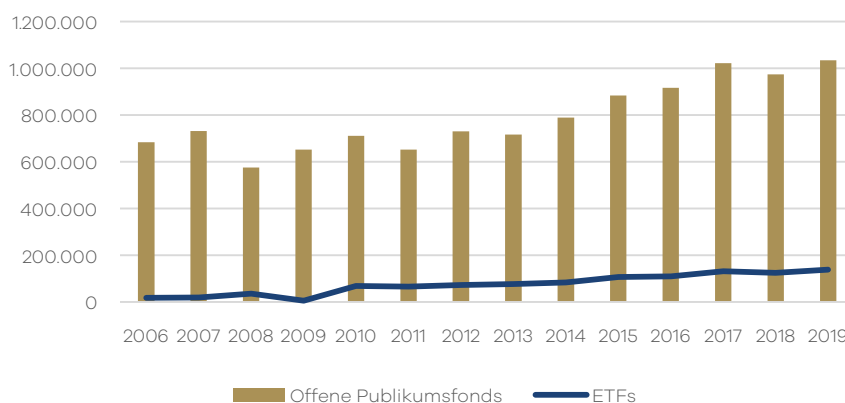
Fünftel des Investitionsbetrags in Euro investiert wird. Mehr als 60% fließen in den US-Dollar.

Im Unterschied zu den sehr breit angelegten ETFs ist es aktiven Managern erlaubt, sich gezielter zu positionieren. Entsprechend der Anlagephilosophie und des eigenen Konzepts selektieren aktive Manager die Titel, die sie als besonders aussichtsreich einstufen. Vielfach ist die Titelstruktur konzentrierter bzw. spezialisierter. Insofern stehen dem Anleger zwei grundsätzlich unterschiedliche Investitionsformen zu Verfügung. Das zeigt auch das anhaltende Trendwachstum von Investmentfonds weltweit.

Wichtigste Grundlage der Vermögensaufteilung sind in einem ersten Schritt natürlich die individuellen Ziele, persönliche Situation und Risikoneigung eines Anlegers. Auf der festgelegten Struktur aufbauend gilt, es dann zu entscheiden, ob passive oder aktive Fonds ausgewählt werden. Folgende Punkte sollten bei der Investitionsentscheidung hinsichtlich ihrer Wirkungsweise berücksichtigt und abgewogen werden.

Die Investmentbranche wächst

Entwicklung Nettovermögen Publikumsfonds & Anteil der ETFs in Mio €



Quelle: Daten BVI-Statistik Stand 31.03.2019, eigene Darstellung





Aktiv vs. Indexpartizipation

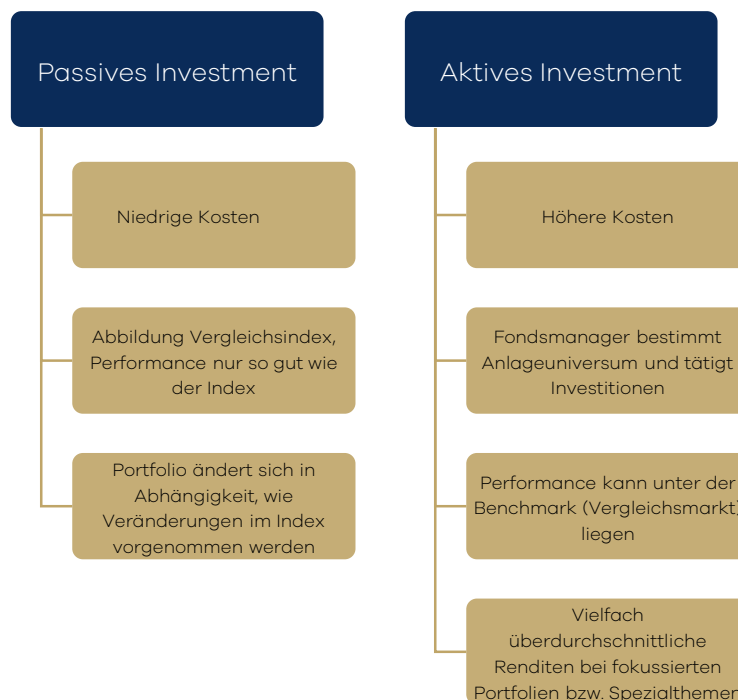
Die Manager aktiv gemanagter Fonds legen sowohl den individuellen Anlagestil, als auch das damit verbundene Anlageuniversum fest. Dabei haben sie eine gewisse Flexibilität, die es ihnen ermöglichen soll, eine Mehrrendite über einen längeren Zeitraum nach Kosten gegenüber einer etablierten Benchmark (Vergleichsindex), die diesem Fonds zugrunde liegt, zu erzielen. Untersuchungen zeigen, dass eine konsistente Anlagestrategie ein wesentlicher Erfolgsfaktor ist. Gefahr für den Anleger besteht dann, wenn entweder die Fondsmanager Fehlentscheidungen treffen, in der Folge das Ziel der oben genannten Mehrrendite nachhaltig nicht erreicht wird, oder das Fondsmanagement wechselt und eine andere Anlagepolitik wirksam wird.

Bei einem ETF bestimmt die Indexzusammensetzung das Anlageuniversum. Es gibt weder Flexibilität und Eingriffsmöglichkeiten in die Anlagestrategie in Verbindung mit höheren oder niedrigeren Renditen, noch Risiken, die das Fondsmanagement betreffen. ETFs bieten Vorteile in effizienten, hoch kapitalisierten Märkten wie z.B. den USA / Index: S&P 500, Europa / Index: Stoxx 50, Deutschland / Index: DAX 30 oder Japan / Index: Nikkei 225. In speziellen Ländern, Branchen oder Themenfeldern wie z.B. Medizintechnik, Energieeffizienz oder Dividendenstrategien bieten aktiv gemanagte Fonds Vorteile, da häufig keine seit Jahren bestehenden, unabhängigen Indizes existieren, die für einen ETF als unabhängige Vergleichsgrundlage dienen könnten. Häufig erstellen die ETF-Anbieter für bestimmte Produkte eigene Indizes, was mit einer fehlenden Transparenz für den Anleger

einhergeht. In negativen Marktphasen kann ein Fondsmanager Umstellungen auf defensivere Anlagen, andere Branchen oder regionale Veränderungen vornehmen. In einem ETF werden diese Umschichtungen durch die zwingende Indexbindung nicht vorgenommen.

Kosten

Aktiv gemanagte Fonds sind sowohl bei den Einstiegskosten (Ausgabeaufschlag) als auch bei den laufenden Kosten (Managementvergütung) teurer als ETFs. Dafür bieten sie mehr Flexibilität in der Anlagestrategie und die Chance auf eine Mehrrendite. ETFs eignen sich sehr gut, um kurzfristige Marktschwankungen durch Käufe und Verkäufe auszunutzen. Einerseits sind die Einstiegskosten (Transaktionskosten, kein Ausgabeaufschlag) deutlich geringer als bei aktiv gemanagten Fonds; andererseits ist ein fortlaufender Handel an deutschen Börsen möglich.



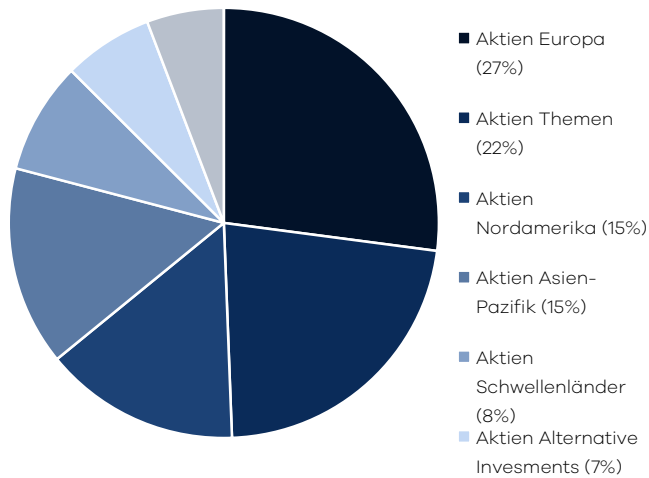
Das Beste aus zwei Welten- ETFs und aktive Fonds

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass in breit gestreuten Wertpapierportfolios speziell in der Anlageklasse Aktien sowohl aktiv gemanagte Fonds als auch ETFs eine zentrale Rolle spielen sollten und zukünftig spielen werden. Um eine optimale Zusammensetzung des Portfolios zu erreichen, ist sowohl die Selektion der einzelnen aktiven Zielfonds mit deren Managern als auch die Auswahl geeigneter ETFs eine der Kerndienstleistungen, welche das Ellwanger.Geiger Privatbankhaus im Rahmen einer Vermögensverwaltung für sie übernimmt. ETFs bilden in unserer E.G Vermög enstrategie Aktien die Basisinvestments, ergänzt um aktive Fonds mit Fokus auf Regionen aber auch speziellen Themen. Demgegenüber bildet die Ellwanger.Geiger ETF Aktienstrategie nur den regionalen Anteil ab.



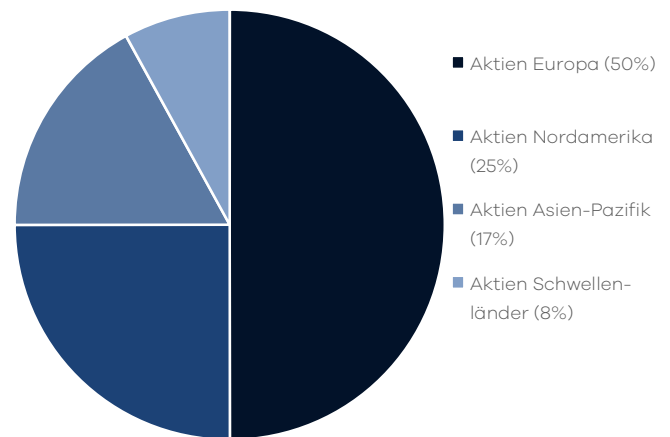


Ellwanger.Geiger Vermögensstrategie Aktien



Die Ellwanger.Geiger Vermögensstrategie Aktien investiert sowohl in ETFs als auch in aktive Fonds. Die internationale Aufteilung im Fonds erfolgt anhand makroökonomischer Daten des Ellwanger.Geiger Privatbankhaus. Passiv gemanagte Fonds (ETFs) über verschiedene Indizes hinweg bilden das Grundgerüst der Portfolio-Allokation. Ergänzend wird in aktiv gemanagte Aktienfonds investiert, welche bestimmte Länder/Regionen oder Themen/Branchen abdecken. Die Auswahl dieser Drittfonds erfolgt auf Basis eines unabhängigen, quantitativen und qualitativen Screenings.

Ellwanger.Geiger ETF Aktienstrategie



Die Ellwanger.Geiger ETF-Aktienstrategie investiert in ein Portfolio aus verschiedenen regionalen Aktien-ETFs. Die strategische Ausrichtung des Portfolios basiert auf der volkswirtschaftlichen Einschätzung des Ellwanger.Geiger Privatbankhaus. Sie wird fortlaufend überwacht und kurzfristig an aktuelle Marktentwicklungen angepasst. Die Selektion der einzelnen ETFs erfolgt anbieterunabhängig. Bei der Auswahl des Anbieters wird auf Basis festgelegter Kriterien entschieden.

Impressum, Wichtige Hinweise

KONTAKT

BANKHAUS ELLWANGER & GEIGER AG
Börsenplatz 1, 70174 Stuttgart

Michael Beck
Leiter Asset Management /Redaktion
michael.beck@privatbank.de

www.privatbank.de/
kapitalmarkt
Ausgabe Juni 2019

Amtsgericht Stuttgart, HRB 766641
Vorstand: Dr. Volker Gerstenmaier,
Harald Brenner
Aufsichtsratsvorsitzender: Lars Hille

HINWEISE

Die Darstellungen geben die aktuellen Meinungen und Einschätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder. Sie können ohne Vorankündigung angepasst oder geändert werden. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig geprüft und zusammengestellt. Eine Gewähr für Richtigkeit und Vollständigkeit kann nicht übernommen werden. Bei den Performancedarstellungen handelt es sich um die Betrachtung früherer Wertentwicklungen. Diese Angaben, Vergleiche und Betrachtungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen. Insbesondere Markt-, Kurs- und Währungsschwankungen können die Kurse, Werte und Erträge beeinflussen und zu Verlusten oder Gewinnen führen. Die Informationen sind keine Anlageberatung, Empfehlung oder Finanzanalyse. Für individuelle Anlageempfehlungen und umfassende Beratungen stehen Ihnen die Berater unseres Hauses gerne zur Verfügung. Die Urheberrechte für die gesamte inhaltliche und graphische Gestaltung liegen beim Herausgeber und dürfen gerne, jedoch nur mit schriftlicher Genehmigung, verwendet werden.

