

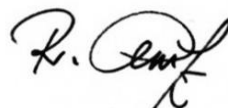
Vorbei sind die Zeiten, wo man einfach mal so am Sonntagvormittag zum Bäcker um die Ecke spaziert, radelt oder fährt, sich und seiner Familie feines Frühstücksgebäck aussucht und mit voller Tüte den wohligen Geruch von Frischgebackenem in die eigenen 4 Wände bringt.

Künftig wird beim Bäcker alles viel komplizierter und bürokratischer – nehmen Sie sich deshalb künftig bitte mehr Zeit beim Semmelholen, denn am Ende bringen diese Änderungen „nur Vorteile“ für uns Verbraucher!

Spaß beiseite ... beim Bäcker bleibt zum Glück alles beim Alten!

Mit einem Augenzwinkern verweisen wir hier gerne auf das erste Thema auf Seite 1 der aktuellen „Geld & Börse“!

Ihre



Roland Odörfer



Horst Brandner

### DIE THEMEN

- Kennen Sie MiFID? - Der Wahnsinn hat Methode
- Aktuelle Situation an den Märkten
- Unsere aktuellen Baufinanzierungs-Konditionen

### **Kennen Sie MiFID? - Der Wahnsinn hat Methode**

MiFID gehört zu unserem Alltag. Aber was genau MiFID ist, lässt sich sehr gut an folgendem Beispiel erklären:

„Stellen Sie sich vor, Sie möchten gerne ein Brötchen kaufen und gehen zum Bäcker. Sie sind sich noch unsicher, ob es ein Weizen-, Roggen- oder Vollkornbrötchen sein soll.

Der Bäcker fragt Sie erst einmal, welchen Beruf und welche Ausbildung Sie haben, ob Sie überhaupt schon mal ein Brötchen gekauft haben und wenn ja, welcher Art. Dann wird er wissen wollen, wieviel Sie im Monat verdienen, welche sonstigen Einkünfte Sie haben, wie hoch Ihre monatlichen Ausgaben und Verpflichtungen sind, um abschätzen zu können, ob er Ihnen den Kauf eines Brötchens überhaupt empfehlen darf.

Und wenn Sie sich weigern, diese Angaben zu machen, darf Ihnen der Bäcker leider keine Brötchen empfehlen. Haben Sie Ihrem Bäcker die notwendigen Antworten geliefert, muss der Bäcker Ihnen erläutern, aus welchen Zutaten das Brötchen besteht und in welchen Verhältnissen es

gemischt wurde. Er wird außerdem auf die steuerlichen Auswirkungen eines Brötchenkaufs eingehen. Der Bäcker wird sich Zeit nehmen, Ihnen mögliche Risiken zu erläutern, die nach einem Brötchenkauf entstehen könnten und Ihnen gezielt Rückfragen stellen, um herauszufinden, ob Sie die Inhalte seiner Erläuterungen verstanden haben.

Dann übergibt Ihnen Ihr Bäcker eine 90-seitige Broschüre „Basiswissen über Brötchen“. Sie bestätigen mit Ihrer Unterschrift, die Broschüre erhalten zu haben. Ihr Bäcker erzählt Ihnen, welche Einkaufspreise er für die Zutaten zahlt und wie viel er an jedem Brötchen verdient.

Dann weist er Sie noch darauf hin, dass das von Ihnen gewünschte Brötchen zurzeit in Flensburg 5 Cent günstiger zu haben ist. Er dokumentiert dieses Gespräch, lässt Sie das Protokoll am Ende unterschreiben und packt Ihnen das Brötchen ein.“

(Quelle: Internet)

Bestimmt stellt sich nun der ein oder andere Leser die Frage, was das - zugegeben überspitzt geschilderte - Verkaufsgespräch beim Bäcker wohl mit Geldanlage zu tun hat. Auf den ersten Blick sicher wenig. Wenn man sich allerdings unseren Beratungs-Alltag ansieht, beschreibt das Beispiel ziemlich genau, wie heute die Vermögensberatung durchreguliert ist. Die überbordende Regulierungswut von Verbraucherschützern legt sich wie ein bleierner Mantel über unsere Gesellschaft und schränkt damit die Individualität jedes einzelnen Bürgers zunehmend ein. Beispiele dafür gibt es genug, wie im Baurecht, Gesundheitswesen, bei Ernährung und Konsum, sowie im Steuer- und Abgabenschungel.

Den Gipfel schießt nun die seit Jahresanfang geltende neue EU-Finanzmarktrichtlinie **MIFID II** (Markets in Financial Instruments Directive) ab. Im Kern geht es dem Gesetzgeber dabei um mehr Transparenz, bessere Beratung und stärkeren Wettbewerb im Handelsgeschäft. Der sinnvolle und gut gemeinte Gedanke des Verbraucherschutzes hat sich allerdings für alle Beteiligten zu einem kontraproduktiven Gesetzesmonster mit ausufernden Kosten und praxisuntauglichen Anwendungsvorschriften entwickelt. Sieben lange Jahre hat es gedauert, ein 20.000 Seiten dickes Regelwerk, bestehend

aus 1,4 Millionen Paragraphen für Banken, Vermögensverwalter, Broker, Börsenbetreiber und Pensionsfonds zu erschaffen. Aufgrund der Komplexität von MIFID II bei der praktischen Umsetzung musste die Einführung mehrmals verschoben werden, da sich nationales Recht und EU-Recht, als auch Zivilrecht und Aufsichtsrecht teils widersprüchlich überschneiden. Der geschätzte Mehraufwand für die Finanzbranche dürfte sich nach Schätzungen bei mind. 6 Milliarden Euro bewegen. Hohe Kosten, die viele Banken dringend zur Sanierung Ihrer maroden Bilanzen benötigt hätten und deshalb wohl an ihre Kunden weitergeben werden.

Als unabhängiger Vermögensverwalter sind wir ebenfalls von MIFID II betroffen und haben daher schon frühzeitig die aufsichtsrechtlichen Anforderungen für unser Haus umgesetzt.

Wir tun alles, um unseren Kunden trotz MIFID II auch weiterhin die gewohnte Qualität und Leistung anbieten zu können. Dies selbstverständlich - trotz des erheblich gestiegenen Aufwands - ohne Erhöhung des Honorars! Aber leider sind auch wir gezwungen, wie im obigen Beispiel des Bäckers geschildert, unsere Kunden mit völlig überflüssiger Bürokratie zu belästigen. Wir können da nur um Verständnis bitten.

### Aktuelle Situation an den Märkten

#### Das Zinstief liegt hinter uns

In den USA brummt die Wirtschaft und die Gewinne der Unternehmen sprudeln weiter. Deshalb kann sich die amerikanische Notenbank FED auch bestätigt fühlen, die Leitzinsen seit Ende 2015 bereits fünfmal auf eine Bandbreite von jetzt 1,25 - 1,50 % angehoben zu haben. Entsprechend notieren 10-jährige US-Anleihen bei 2,80 % p.a. und haben sich damit von Ihren Tiefstständen Mitte 2016 verdoppelt!

Und da die Projektionen der Notenbank weiterhin positiv sind, rechnen Marktteilnehmer für 2018 sogar mit insgesamt vier weiteren Zinsschritten und so mancher sieht einen baldigen Test der 3-Prozentmarke bei 10-Jährigen. Es liegt am neuen Mann an der Spitze des FED, Jerome Powell, jetzt mit einem klugen Kurs weiter eine Inflationsrate von 2,0 % anzusteuern, ohne dabei die Wirtschaft überhitzen zu lassen.

Nicht zuletzt besteht auch immer die Gefahr, dass eine unbedacht restriktive Geldpolitik das Potenzial

hat, nicht nur in den USA, sondern weltweit Kurseinbrüche bei Zinspapieren auszulösen. Das Platzen dieser oft genannten „Anleiheblase“ würde zu Verwerfungen an allen Finanzmärkten führen.

Daneben wird die amerikanische Notenbank auch immer die Wechselkurse im Blick behalten. Denn diese reagieren ebenfalls sensibel auf zinspolitische Entscheidungen. Seit Anfang 2017 hat sich der US-Dollar entgegen allen Prognosen um zirka 20 % gegen den € verbilligt. Eigentlich wäre zu erwarten, dass ein höheres Zinsniveau im US-Dollarraum auch Kapital anzieht um den Zinsvorsprung von immerhin gut 2 % gegenüber Europapapieren zu nutzen. Es gibt verschiedene Erklärungen für den schwachen Dollar. Nicht zuletzt scheint er auf amerikanischer Seite durchaus erwünscht, schließlich verbessert er die Exportchancen amerikanischer Unternehmen. Allerdings hat die Währungsentwicklung einen deutlichen Effekt für Kapitalanleger aus dem Euroraum.

### US-Aktien auf hohem Niveau mit deutlichen Bewertungsaufschlägen

Die Entwicklung der amerikanischen Aktienindizes war beeindruckend und hat zu wiederholt neuen Höchstständen geführt. Deutlich geschmälert wurde diese Performance im Jahr 2017 hingegen durch den Verlust im US-Dollar. Betrachtet man nun die absolut und relativ mittlerweile hohen Bewertungsniveaus amerikanischer Titel, so sind die Warnungen vor erheblichen Korrekturen nachvollziehbar. Beispielsweise notiert das viel

zitierte Shiller-KGV für den S&P 500 deutlich über seinem Mittelwert und so hoch wie 1929. Dieser Wert stellt die Unternehmensgewinne längerfristig betrachtet ins Verhältnis zum Kurswert des Index. Er gibt damit einen guten Anhaltspunkt, welche hohe Preise Investoren mittlerweile bereit sind, für Aktien zu bezahlen. Lediglich zur Jahrtausendwende, vor dem Platzen der Dotcomblase, waren höhere Werte zu verzeichnen.

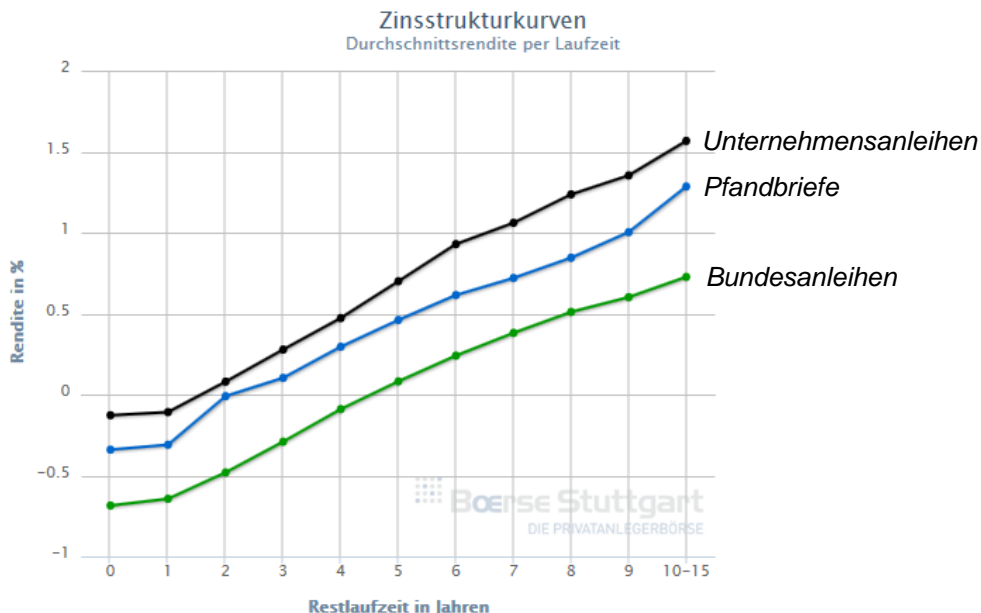
### Suche nach Rendite

Es ist immer auch eine Frage der Anlagealternativen. Und die Suche nach lukrativen Investments zeigt sich auch am Anlageverhalten professioneller und institutioneller Investoren.

Pensionskassen, Stiftungen und Versorgungswerke stellen Beteiligungsfonds immer mehr Finanzmittel zur Verfügung. Diese Finanzinvestoren kaufen damit Unternehmen oder stecken es in Infrastrukturprojekte mit dem Ziel, damit lukrative Renditen zu erzielen. Private Equity ist eine schwergewichtige Branche. Rund eine

Billion Dollar an Beteiligungskapital sind noch nicht investiert. Weltweit beträgt das verwaltete Vermögen außerhalb der öffentlichen Märkte für Aktien und Anleihen knapp 2,4 Billionen Dollar. Hierzulande ist die Allianz, mit einem Anlagevolumen von geschätzt gut über 500 Milliarden Euro, ein großer Akteur, der seit Jahren verstärkt in alternative Anlagen investiert. Und nicht zuletzt sind Staatsfonds mit ihren immensen Volumina auf Rendite angewiesen. Der bekannteste dürfte der staatliche Norwegische Pensionsfonds sein.

### Weiterhin nur unattraktive Zinspapiere für Euroanleger



Quelle: Börse Stuttgart

Stand: 07.03.2018

Verantwortlich für das jahrelange Zinstief in Europa ist selbstverständlich die Europäische Zentralbank. Nicht nur, dass sie mit negativen Leitzinsen grundsätzlich das allgemeine Zinsniveau versucht zu steuern und mit der Zurverfügungstellung von kostenlosem Geld für Geschäftsbanken die Investitionstätigkeit befeuern will. Seit März 2015 tritt sie auch im Rahmen des

Anleiheankaufprogramms als maßgeblicher Nachfrager am Rentenmarkt auf.

Ursprünglich war die Maßnahme bis September 2016 limitiert und wurde zweimal verlängert. Dies verschärfte den Anlagenotstand zunehmend und ließ die Zinsen auch in längeren Laufzeiten auf das aktuell immer noch extrem niedrige Niveau fallen.

Letztlich wird mit dem jetzt beabsichtigten Auslaufen der EZB-Käufe bis September 2018 lediglich die Geldmenge nicht noch mehr ausgeweitet.

Von einer restriktiven Geldpolitik ist die EZB aktuell meilenweit entfernt. Entsprechend sind die

Prognosen der öffentlichen Banken in Deutschland für 10-jährige Bundesanleihen auf 12-Monats-Sicht lediglich bei 0,8 - 1,2 %. Und damit würde diese Ertragsmöglichkeit weiterhin unter der aktuellen Inflationsrate in Deutschland von zuletzt 1,2 % verbleiben, was eben real Geldentwertung bedeutet!

### Aktienkurse reagieren derzeit äußerst sensibel auf Zinsspekulationen

Die EZB ist in ihrer Kommunikation zur weiteren Geldpolitik verglichen mit den amerikanischen Notenbankern äußerst zurückhaltend. Gerade einmal die Möglichkeit zur Ausweitung von Anleihekäufen wurde zuletzt zurückgenommen. In den USA können sich die Märkte hingegen

ziemlich verlässlich auf zumindest drei Zinsschritte einstellen. Und damit bleiben auch die Reaktionen der Aktienmärkte im Rahmen und verhältnismäßig moderat, denn Unsicherheit ist immer Gift für Börsen.

### Die Ertragskraft der Unternehmen und deren Dividenden sind attraktiv

Damit erscheinen Korrekturen an den Aktienmärkten langfristig als gute Gelegenheiten, Dividendenpapiere zu kaufen. Die Rahmenbedingungen mit stabilem Wachstum weltweit sind gegeben. So hat sich auch ein Rückgang der Wirtschaftsleistung in China, welcher 2016 und 2017 befürchtet wurde, nicht eingestellt. Die immerhin zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt wächst derzeit mit fast 7,0 %. In Europa werden für 2018 Raten von immerhin 2,5 % prognostiziert, die USA dürften mit 3,0 % wachsen.

Die Auswirkungen der US-Steuerreform sind noch nicht eingepreist, vereinzelt werden unter Berücksichtigung dieses Wachstumsschubs sogar bis zu 4,0 % genannt. Tritt dieses Wachstum weiterhin stabil ein, versprechen Aktien-

beteiligungen auch in 2018 eine attraktive Ausschüttungsrendite von gut 3,0 %. Langfristig machen Dividenden 2/3 des Gesamtertrags aus, lediglich 1/3 waren Kursgewinne. Auch mit diesem Argument kann man weiterhin einen zumindest ausgewogenen Aktienanteil empfehlen. Langfristig werden auch zwischenzeitlich markante Schwankungen von 10 oder 15 % den Gesamtertrag nicht nachhaltig beeinflussen.

Lediglich bei einer Aktienbaisse im Rahmen einer nachlassenden Weltwirtschaft ist mit Verlusten zu rechnen, die nur mühsam wieder aufgeholt werden können. Unkalkulierbare, nicht vorhersehbare Einflüsse sind nie auszuschließen, treten in aller Regel aber weitaus weniger häufig ein, als sie befürchtet werden.

### Unsere aktuellen Baufinanzierungs-Konditionen

Konditionen unserer Topanbieter bei <b>Baufinanzierungen</b> per 09.03.2018 (bis 60 % des Beleihungswertes)		
5 Jahre	1,10 % p.a.	1,15 % eff.
10 Jahre	1,19 % p.a.	1,20 % eff.
15 Jahre	1,84 % p.a.	1,86 % eff.
20 Jahre	2,02 % p.a.	2,04 % eff.
<i>(Konditionen verstehen sich freibleibend)</i>		

#### HINWEIS:

Trotz sorgfältiger Quellenauswahl und gewissenhafter Recherche können wir aus rechtlichen Gründen für den Inhalt von Geld & Börse keine Gewähr übernehmen.