

## Marktrückblick 2013



Das Börsenjahr 2013 war durch den größten Gelddruck-Prozess der Wirtschaftsgeschichte – hauptsächlich in den USA – bestimmt. Die US-Zentralbank kaufte 2013 nicht nur monatlich für 85 Mrd. \$ mit frisch gedrucktem Geld Anleihen am Markt, sondern ersetzte auch den Betrag an fälligen Anleihen, so dass die Gesamtsumme der Käufe bei deutlich über 1 Billion \$ lag, was dazu führte, dass die Notenbank-Bilanzsumme um über 40% stieg. Die Summe des umlaufenden Geldes in den USA wurde also gegenüber dem Betrag, der sich in über 200 Jahren US-Geschichte bis 2007 angesammelt hatte, zuletzt versiebenfacht. Trotz dieser gigantischen Anstrengung verbesserte sich die Konjunktur nur wenig, und auch der US-Aktienmarkt entwickelte sich nicht sehr viel besser (wenn man den Dollarrückgang abzieht) als gute Märkte in Europa, wo kein neues Geld gedruckt wurde. Dies bedeutet, dass die US-Börse (und wahrscheinlich auch -Konjunktur) erheblich von Quantitative Easing abhängig ist. Auch in Großbritannien wirkte sich der Gelddruck-Prozess zweifelsohne sehr positiv aus. Dort wurde einerseits fiskalpolitisch kräftiger gebremst als in den meisten anderen Ländern, andererseits mit am stärksten von der Notenbank (via Quantitative Easing) angekurbelt. Dies macht einerseits die zunehmende Abhängigkeit von Wirtschaft und Börse von Quantitative Easing in immer mehr Ländern deutlich, andererseits aber auch die (von vielen bis vor kurzem bestrittene) zweifellos gegebene Wirksamkeit der Gelddruck-Prozesse.

Das international beste Anlageland war 2013 Japan, obwohl auch dort die Währung 20-30% abwertete. Wer aber die Währung gegenüber dem Euro absicherte, konnte einen guten Vermögenszuwachs erwirtschaften. Nachdem der japanische Nikkei-Index vor 24 Jahren noch bei knapp 40.000 Punkten stand, notiert er heute bei ca. 16.000. Im historischen Vergleich sind japanische Aktien also relativ preiswert und inzwischen bezogen auf den Gewinn und auf die Substanz sogar wesentlich günstiger als US-Aktien. Die japanischen Unternehmen haben mehr flüssige

Mittel in der Kasse als die Summe aller amerikanischen Unternehmen, obwohl die Volkswirtschaft nur ein Drittel so groß ist wie die der USA. Durch die Abwertung der japanischen Währung steigen die Gewinne in Japan (besonders bei den Exportunternehmen) wesentlich stärker als in allen anderen Ländern. Da auch die Zinsen niedriger sind als in allen anderen Ländern, sind Aktien für Japaner im Grunde die einzige Anlagealternative. Neben der Abwertung werden japanische Aktien auch durch besonders starke monetäre Impulse der Notenbank (10-Jahreszins 0,65%) und angestrebte Strukturereformen unterstützt. Auch in 2014 sollte Japan ein günstiges Chance/Risiko-Verhältnis vorhalten. In den DJE eigenen Fonds wurde im Berichtszeitraum Japan stark gewichtet. So war Japan im DJE Multiflex zum Berichtsende mit rund 27% gewichtet.

Die Entwicklung an den internationalen Rentenmärkten war im Berichtszeitraum sehr volatil. In Europa war sie geprägt von der Finanzkrise speziell in den südeuropäischen Ländern, in den USA dagegen von den Spekulationen über die Reduktion bzw. Beendigung des Anleihenankaufprogramms (QE) der Amerikanischen Notenbank (FED). So verzeichneten vor allem Anleihen und Währungen aus den Schwellenländern deutliche Kursrückgänge als im Mai die Verringerung der Liquiditätsspritzen der FED in Aussicht gestellt wurden. Allerdings kamen auch Anleihen der Industrieländer unter Druck, aber in einem etwas gemilderten Ausmaß. So stiegen die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen zu diesem Zeitpunkt von 1,6% Anfang Mai auf über 2,6% Ende Juni. In den weiteren Quartalen stellte sich langsam wieder eine Beruhigung gegenüber den Vormonaten ein mit seinen noch relativ deutlichen Rendite-Zuwächsen. So war die unverändert fortgesetzte Politik der US-Notenbank entscheidend für die wieder etwas positivere, sorglosere Haltung der Anleger. Auch waren zu dieser Zeit die Konjunkturdaten global gesehen nicht mehr so positiv wie dies noch in den Vormonaten der Fall war.

### Herausgeber :

FiNUM.Private  
Finance AG  
Tauentzienstr. 7 b/c  
10789 Berlin  
Tel. 030- 856213-0  
[www.finum.de](http://www.finum.de)



## Performance und Anlagestrategie 2013

### **Anlagestrategie Risikoscheu**

Das Portfolio verzeichnete im Berichtsjahr eine Wertsteigerung von 3,3%. Im vergangenen Berichtsjahr schichtete das Fondsmanagement vor allem auf der Rentenseite um. So wurden die teilweise erst im Februar hereingenommene Beimischung in Schwellenländerfonds zur Jahresmitte komplett wieder verkauft. Auslöser war die in Aussicht gestellte Verringerung der Liquiditätsspritzen der amerikanischen Notenbank Ende Mai, bei der Anleihen und Währungen der Schwellenländer, die von der Liquidität stark abhängig sind, deutliche Kursrückgänge zu verzeichnen hatten. Die Positionen wurden aus Risikogesichtspunkten verkauft. Der in der Eurokrise sehr gut gelaufene Rentenfonds FVS Bond Diversifikation, der nur in nicht-Euro-Länder investiert, wurde zu Jahresanfang aufgrund der Stabilisierung im Euroraum ebenfalls verkauft.

Insgesamt ist die Rentenseite zum Berichtsende wesentlich europäischer und defensiver ausgerichtet. So möchte sich das Fondsmanagement gegen mögliche Zinserhöhungen frühzeitig wappnen. Strategisch wurde u.a. durch den Kauf des Aramea Rendite Plus der Bereich europäischer nachrangiger Unternehmensanleihen in das Anlageuniversum mit aufgenommen. Nachranganleihen erzielten in dem Niedrigzinsumfeld höhere Performancebeiträge als erstrangige Anleihen. Auch der LuxPro Euro Renten hält eine hohe Nachranggewichtung vor und ist zu 10% gewichtet. Ende des Jahres wurde mit dem DWS Vermögensbildungsfonds R ein solider, europäischer Rentenfonds mit aktiver Durationsteuerung neu allokiert. Im High Yield Segment verkaufte das Fondsmanagement gegen Jahresende den globalen High Yield Fonds und schichtete in einen europäischen Kurzläufer - High Yield Fonds um. Der JB Absolut Return Bond Fund wurde auf 5% reduziert. Aktuell sieht hier das Fondsmanagement nur ein geringes Renditepotenzial.

*Herausgeber :*

FiNUM.Private  
Finance AG  
Tauentzienstr. 7 b/c  
10789 Berlin  
Tel. 030- 856213-0  
www.finum.de

Auf der Aktien- und Mischfondsseite trennte sich das Fondsmanagement von dem GoldPort Stabilitätsfonds und schichtete in den flexiblen DJE Concept um. Im Zuge des Anstiegs des US-Realzinsniveaus im Mai verkauften Investoren in großem Umfang ihre Gold-ETF-Bestände. Nach zwölf aufeinanderfolgenden Jahren steigender Preise kam es 2013 zum größten jährlichen Goldpreistrückgang seit mehr als 30 Jahren.

In US-Dollar verbilligte sich der Feinunzenpreis um 28,1%, in Euro lag das Minus aufgrund des gegenüber dem US-Dollar aufwertenden Euros sogar bei 31,2%. Längerfristig dürfte auch das Gold seinen Aufwärtstrend fortsetzen. Vorerst erscheint ein stärkerer Anstieg aber unwahrscheinlich, da Risiken wie Inflation, Bankenzusammenbrüche und geopolitische Krisen derzeit keine wesentliche Rolle spielen. Sollte Gold wieder verstärkt Anlagethema werden, wird sich dies verstärkt in der Allokation des DJE Multiflex widerspiegeln.

In 2013 erzielte der DJE Lux-DJE Multiflex eine Wertsteigerung von 12,4%. Im Berichtszeitraum wurden im DJE Lux-DJE Multiflex verstärkt Derivate (Futures und Optionen) auf verschiedene Indices (z.B. Nikkei, Dax, S&P 500) eingesetzt. Ziel war es, die Aktienquote taktisch an die sich verändernde Marktgegebenheiten anzupassen. Über das Jahr gesehen war der DJE Lux-DJE Multiflex offensiv ausgerichtet. Die Aktienfondsquote lag zum Ende des Berichtszeitraums bei rund 75%, die Mischfondsquote bei etwa 21%, Rentenfonds waren nicht im Bestand.

Es wurden zum Jahresanfang die Rentenfonds aufgrund des niedrigen Renditeniveaus komplett verkauft (ACM RMB Fund und Mainfirst EM Corporate Bond Fund Balanced). Auch trennte sich das Fondsmanagement unter anderem von dem eher auf Total Return-Renditen ausgerichteten Sentix Fonds 1. Von der Länderallokation her war der DJE Lux-DJE Multiflex stark in Japan investiert. So lag die Gewichtung durchgerechnet bei rund 27%. Bedingt durch eine niedrigere Gewichtung in den USA, sowie das Engagement in der Region Asien, stieg der DJE Lux-DJE Multiflex im Berichtszeitraum weniger stark als der MSCI World Index. So konnten viele Zielfonds den weltweiten MSCI Welt Index nicht erreichen und erzielten Ergebnisse von bis zu 16,2% (Squad Value). Fonds im DJE Lux-DJE Multiflex mit hoher Performance waren der iShares MSCI Japan EUR hedged (52,6%), der iShares S&P 500 (31,5%), der Gamax Junior (20,6%), der M&G Global Dividend (22,1), der Acatis Aktien Deutschland (29,9%) sowie der Baring Europe Select (29%).



### Anlagestrategie Ausgewogen

Das Portfolio verzeichnete im Berichtsjahr eine Wertsteigerung von 6,6%. Im vergangenen Berichtsjahr schichtete das Fondsmanagement vor allem auf der Rentenseite um. So wurden die teilweise erst im Februar hereingenommene Beimischung in Schwellenländerfonds zur Jahresmitte komplett wieder verkauft. Auslöser war die in Aussicht gestellte Verringerung der Liquiditätsspritzen der amerikanischen Notenbank Ende Mai, bei der Anleihen und Währungen der Schwellenländer, die von der Liquidität stark abhängig sind, deutliche Kursrückgänge zu verzeichnen hatten. Die Positionen wurden aus Risikogesichtspunkten verkauft. Die Gelder wurden u.a. wieder in den DJE Intercash investiert, nachdem dieser aufgrund geringer Performanceaussichten in der damaligen Marktsituation zu Jahresbeginn aus der Allokation genommen wurde.

Der in der Eurokrise sehr gut gelaufene Rentenfonds FVS Bond Diversifikation, der nur in nicht-Euro-Länder investiert, wurde zu Jahresanfang aufgrund der Stabilisierung im Euroraum ebenfalls verkauft. Insgesamt ist die Rentenseite zum Berichtsende wesentlich europäischer und defensiver ausgerichtet. So möchte sich das Fondsmanagement gegen mögliche Zinserhöhungen frühzeitig wappnen. Strategisch wurde durch den Kauf des Aramea Rendite Plus das Thema europäische nachrangige Unternehmensanleihen in das Anlageuniversum mit aufgenommen. Nachranganleihen erzielten in dem Niedrigzinsumfeld höhere Performancebeiträge als erstrangige Anleihen. Im High Yield Segment verkaufte das Fondsmanagement gegen Jahresende den globalen High Yield Fonds und schichtete in einen europäischen Kurzläufer - High Yield Fonds um. Der JB Absolut Return Bond Fund wurde verkauft. Aktuell sieht hier das Fondsmanagement nur ein geringes Renditepotenzial.

Auf der Aktien- und Mischfondsseite blieb die Zusammensetzung der einzelnen Fonds unverändert. Bester Fonds in der Strategie war der DWS Global Growth mit +15,5%, gefolgt von dem Carmignac Investissement mit +14,3% und dem DJE Lux-DJE Multiflex mit 12,4% Zuwachs. Weitere Ergebnisse sind +9,8% für den LuxTopic Cosmopolitan, +11,8% für den DJE Dividende & Substanz und +8,1% für den DJE Absolut.

Herausgeber :

FiNUM.Private  
Finance AG  
Tauentzienstr. 7 b/c  
10789 Berlin  
Tel. 030- 856213-0

www.finum.de

In 2013 erzielte der DJE Lux-DJE Multiflex eine Wertsteigerung von 12,4%. Im Berichtszeitraum wurden im DJE Lux-DJE Multiflex verstärkt Derivate (Futures und Optionen) auf verschiedene Indices (z.B. Nikkei, Dax, S&P 500) eingesetzt. Ziel war es, die Aktienquote taktisch an die sich verändernde Marktgegebenheiten anzupassen. Über das Jahr gesehen war der DJE Lux-DJE Multiflex offensiv ausgerichtet. Die Aktienfondsquote lag zum Ende des Berichtszeitraums bei rund 75%, die Mischfondsquote bei etwa 21%, Rentenfonds waren nicht im Bestand.

Es wurden zum Jahresanfang die Rentenfonds aufgrund des niedrigen Renditeniveaus komplett verkauft (ACM RMB Fund und Mainfirst EM Corporate Bond Fund Balanced). Auch trennte sich das Fondsmanagement unter anderem von dem eher auf Total Return-Renditen ausgerichteten Sentix Fonds 1. Von der Länderallokation her war der DJE Lux-DJE Multiflex stark in Japan investiert. So lag die Gewichtung durchgerechnet bei rund 27%. Bedingt durch eine niedrigere Gewichtung in den USA, sowie das Engagement in der Region Asien, stieg der DJE Lux-DJE Multiflex im Berichtszeitraum weniger stark als der MSCI World Index. So konnten viele Zielfonds den weltweiten MSCI Welt Index nicht erreichen und erzielten Ergebnisse von bis zu 16,2% (Squad Value). Fonds im DJE Lux-DJE Multiflex mit hoher Performance waren der iShares MSCI Japan EUR hedged (52,6%), der iShares S&P 500 (31,5%), der Gamax Junior (20,6%), der M&G Global Dividend (22,1), der Acatis Aktien Deutschland (29,9%) sowie der Baring Europe Select (29%).

### Anlagestrategie Wachstumsorientiert

Das Portfolio verzeichnete im Berichtsjahr eine Wertsteigerung von 11,4%. Zur Jahresmitte tauschte das Fondsmanagement aus Performancegesichtspunkten den DJE Vermögensmanagement in den DJE Concept (ein offensiver, flexibler Mischfonds). Ansonsten blieb die starre Allokation unverändert investiert. Schwerpunkt liegt auf breit gestreute Weltaktienfonds mit benchmarkfreier Anlagestrategie. Bester Fonds in der Strategie war der Pioneer Global Ecology mit +29,7%, gefolgt von dem DWS Global Growth mit einer Wertentwicklung von 15,5% und Carmignac Investissement mit einem Zuwachs von 14,3%. Die weiteren Ergebnisse sind: FMM-Fonds +13,8%, DJE Concept +12,3%, LuxTopic Cosmopolitan +9,8% und DJE Dividende & Substanz mit einer Wertentwicklung von +11,8%.





In 2013 erzielte der DJE Lux-DJE Multiflex eine Wertsteigerung von 12,4%. Im Berichtszeitraum wurden im DJE Lux-DJE Multiflex verstärkt Derivate (Futures und Optionen) auf verschiedene Indices (z.B. Nikkei, Dax, S&P 500) eingesetzt. Ziel war es, die Aktienquote taktisch an die sich verändernde Marktgegebenheiten anzupassen. Über das Jahr gesehen war der DJE Lux-DJE Multiflex offensiv ausgerichtet. Die Aktienfondsquote lag zum Ende des Berichtszeitraums bei rund 75%, die Mischfondsquote bei etwa 21%, Rentenfonds waren nicht im Bestand. Es wurden zum Jahresanfang die Rentenfonds aufgrund des niedrigen Renditeniveaus komplett verkauft (ACM RMB Fund und Mainfirst EM Corporate Bond Fund Balanced). Auch trennte sich das Fondsmanagement unter anderem von dem eher auf Total Return-Renditen ausgerichteten Sentix Fonds 1.

Von der Länderallokation her war der DJE Lux-DJE Multiflex stark in Japan investiert. So lag die Gewichtung durchgerechnet bei rund 27%. Bedingt durch eine niedrigere Gewichtung in den USA, sowie das Engagement in der Region Asien, stieg der DJE Lux-DJE Multiflex im Berichtszeitraum weniger stark als der MSCI World Index. So konnten viele Zielfonds den weltweiten MSCI Welt Index nicht erreichen und erzielten Ergebnisse von bis zu 16,2% (Squad Value). Fonds im DJE Lux-DJE Multiflex mit hoher Performance waren der iShares MSCI Japan EUR hedged (52,6%), der iShares S&P 500 (31,5%), der Gamax Junior (20,6%), der M&G Global Dividend (22,1), der Acatis Aktien Deutschland (29,9%) sowie der Baring Europe Select (29%).

### Marktausblick 2014

Wenn die Amerikaner 2014 ihre Gelddruckaktionen zurückfahren (sogenanntes Tapering), könnten sich die Börsenentwicklungen gegenüber dem Vorjahr umkehren. Sicher ist dies aber keineswegs, da die amerikanische Notenbank nur einen äußerst vorsichtigen Rückgang bei der Zusatzliquidität in Aussicht gestellt hat. Relativ aussichtsreich scheinen uns einige ausgewählte Aktien in Deutschland, die über gute Auftragseingänge verfügen. Auch die japanische Börse dürfte wegen der sehr guten Gewinnentwicklung der japanischen Unternehmen weiter steigen. Wann Gold einen Boden findet, ist technisch schwer vorauszusagen. Unter Berücksichtigung der bestandserhaltenden Investitionen liegen die Gesamtproduktions-

kosten der meisten Minen zwischen 1.100 und 1.200 Dollar pro Feinunze, also in der Nähe der heutigen Goldpreise. Mit großer Wahrscheinlichkeit werden festverzinsliche Papiere erneut relativ schlecht abschneiden, weil die Zinsen minimal, die Kursrisiken aber nach wie vor bei länger laufenden Titeln beträchtlich sind (amerikanische langlaufende Staatsanleihen in der Spitze minus 20% im letzten Jahr).

Die Chancen in 2014 dürften also an den Aktienmärkten liegen, da die US-Notenbank versuchen wird, den Zinsanstieg bei langlaufenden US-Anleihen möglichst gering zu halten (immerhin hatten sich die Renditen 10-jähriger US-Anleihen seit dem Tief in etwa verdoppelt). Damit würden Anleihen als interessante Alternative zu Aktien (auch in Europa) 2014 weitgehend ausfallen. Am Aktienmarkt dürfte die Entwicklung vor allen Dingen im 1. Halbjahr positiv sein. Käme es tatsächlich zu einer international besseren Konjunktorentwicklung, könnten die Zinsen im 2. Halbjahr weiter anziehen (besonders in den Schwellenländern), was dann die Aktienmärkte international bremsen würde. Trotz der angekündigten Rücknahme des Gelddruck-Prozesses in den USA ist der US-Geldmengenschub immer noch historisch ohne Beispiel. Darüber hinaus hat Japan, das bezogen auf die Volkswirtschaft dreimal so viel neues Geld druckt wie die USA, mit dem monetären Ankurbelungsprozess gerade erst begonnen, so dass hier, anders als in den USA, keine Rückführung („Tapering“) der Liquidität in Sicht ist. Selektiv sollten international an den Aktienmärkten also im 1. Halbjahr 2014 positive Tendenzen realistisch sein.

Für weitere Fragen und Informationen steht Ihnen Ihr FiNUM-Berater gerne zur Verfügung.

**Dieser Newsletter dient lediglich als verkürzte und unverbindliche Information.**

Herausgeber :

FiNUM.Private  
Finance AG  
Tauentzienstr. 7 b/c  
10789 Berlin  
Tel. 030- 856213-0  
www.finum.de