

PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

AUSGABE 01/2017



DJT

BAUSPARVETRAG
GEKÜNDIGT!
WAS NUN?

VALLEY CORNER
HEIßE IPO'S AUS
SILICON VALLEY

SO VERGLEICHEN
SIE BÖRSEN-
STRATEGIEN

Für Sie

IN DIESER AUSGABE



04 *DER 45. PRÄSIDENT*
Make America Great ...

07 *TERMINE 2017*
Darauf sollten Sie ...

08 *TERMINE BIS*
zur nächsten Ausgabe

09 *BAUSPARVERTRAG*
gekündigt?

12 *VALLEY CORNER*
IPO Optimismus 2017

14 *INTERVIEW*
mit Oliver Paesler

17 *DIESE FEHLER*
sollten Anleger meiden

20 *KENNEN SIE ... ?*
die fünf Länder mit ...

23 *KENNZAHLEN*
als Messinstrument

31 *DAS ERWARTET SIE*
in der nächsten Ausgabe

31 *IMPRESSUM*
und Haftunsausschluß

Neues Jahr, neue Chancen !



Daniel Schütz LL.M./CFTe
Chefredakteur

Achtung: Alle Analysen sind persönliche Meinungen der Redakteure! Insbesondere handelt es sich um keine Form der Anlageberatung. Niemand ist aufgefordert, Empfehlungen zu folgen oder sie zu missachten. Jeder Leser/Anleger entscheidet eigenverantwortlich über seine Anlagedispositionen. Bitte beachten Sie auch den Haftungsausschluss auf der letzten Seite.

Offenlegung gemäß §34b Wertpapierhandelsgesetz:

Mögliche Interessenkonflikte der Autoren von Finanzanalysen werden an dieser Stelle offengelegt. Ein Interessenkonflikt kann z.B. dann vorliegen, wenn der Autor einer Finanzanalyse selber in dem analysierten Basiswert/Wertpapier investiert ist.

Es bestehen Interessenkonflikte hinsichtlich der Finanzanalysen folgender Basiswerte/Wertpapiere: --

2017 wird ein Jahr der Veränderungen. In Europa werden die Weichen für den weiteren Kurs gestellt. Großbritannien wird den Antrag zum Austritt aus der EU stellen. Die Frage die bleibt: Gibt es eine einvernehmliche Scheidung oder einen Rosenkrieg? Wird doch nicht alles nicht so heiß gegessen, wie es gekocht wird oder wird sich der eine oder andere noch die Zunge daran verbrennen?

Die große europäische Oper wird aber im Frühjahr in Frankreich gespielt. Denn Hollande war für Merkel ein verlässlicher Partner, um ihren Kurs in Europa durchzusetzen. Jener Hollande warf aber schon frühzeitig das Handtuch in den Ring und schied um das höchste Amt im Staate freiwillig und frühzeitig aus.

Den dritten im Bunde, den Italiener Renzi, verlor Merkel schon letzten Dezember. Deshalb sollte auch dieses Jahr ein gelegentlicher Blick nach Italien nicht schaden. Die Frage, die sich stellt, ist, ob Merkel ihren bisherigen Kurs in Europa weiter fahren können.

Für Merkel selbst wird der September zum Schicksalsmonat. Dann wird sich zeigen, ob sie das Steuer weitere vier Jahre in Händen halten wird, sie einen Copiloten erhält oder gar jemand anders das Steuer an sich reißen wird.

Wäre das nicht genug, passiert auch auf der anderen Seite des großen Teiches einiges. Die Inauguration ist keine Woche her, schon beabsichtigen Verfassungsrechtler den neugewählten Präsidenten Trump zu verklagen. Die vergessene Mitte Amerikas setzt ihre Hoffnungen auf den Milliardär. Andere Gruppen organisieren die größten Massenproteste, die das Land je gesehen hat, um ihre Ablehnung gegen diesen Präsidenten zu zeigen. Noch nie in der Geschichte dieses Landes polarisierte ein Präsident so sehr.

Das sind aber nicht die einzigen Veränderungen. Auch hier im PortfolioJournal hat sich einiges getan. Markus Jordan, der langjährige Chefredakteur, wendet sich neuen Aufgaben zu. Das PortfolioJournal ist somit unter neuer Leitung, unter einem neuen Team und unter einer neuen Redaktion.

Ich werde ab der Januar-Ausgabe das Steuer übernehmen und freue mich schon jetzt, Sie über dieses spannende Jahr begleiten zu dürfen. Ich freue mich über die Zusammenarbeit mit dem jungen Team und bin glücklich, dass uns Markus Jordan für den einen oder anderen Beitrag erhalten bleibt.

Auf ein spannendes Börsenjahr

Ihr Daniel Schütz

DER 45. PRÄSIDENT

Make America Great Again

Von Daniel Schütz

Es gibt viel zu berichten über den 45. Präsidenten der Vereinigten Staaten von Amerika. So viel, dass man nicht weiss, wo man beginnen und wo man enden soll. Noch nie zuvor in der Geschichte polarisierte ein Kandidat so wie Donald John Trump. Alleine der Wahlkampf bietet Stoff genug für einen Thriller à la Hollywood. Gerüchte sagen dem Umfeld von Trump Beziehungen zu Russland nach. Dabei soll Putin durch Hackerangriffe in den Wahlkampf eingegriffen haben, um Trumps Rivalen zu schwächen.

In der eigenen Partei ist Trump so umstritten, dass ihm im Wahlkampf ranghohe Mitglieder, darunter ein Ex-Präsident, die Gefolgschaft versagten. Musiker weigern sich für Trump zu spielen. Keith Richards rammte auf einer Pressekonferenz gar ein Messer in den Tisch, um dem Kandidaten Trump unmissverständlich klar zu machen, dass er dort unerwünscht war.

Hollywoodgrößen halten Plädoyers gegen den zukünftigen Präsidenten, Ökonomen und Nobelpreisträger wenden sich in einem offenen Brief gegen den Republikaner.

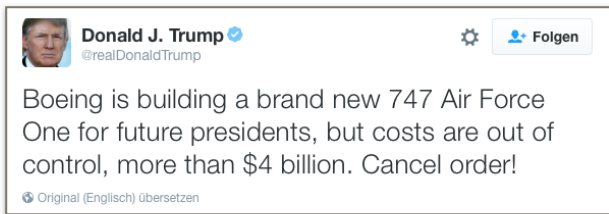
Für viele Deutsche war die Wahl von Trump zum Präsidenten eine Überraschung. Denn verfolgte man die deutschen Medien im Vorfeld, waren die Weichen für Clinton schon lange gestellt. So wirklich wollte daher fast niemand an den Sieg von Trump glauben. Aber solchen Überraschungen standen die Deutschen im letzten Jahr mehrfach gegenüber. Egal ob Brexit oder italienisches Verfassungsreferendum. Der Ausgang der Abstimmungen überrascht hierzulande viele. Bei allen drei Abstimmungen im letzten Jahr war auffällig, dass die Großzahl der Meinungsforscher im Vorfeld mit ihren Analysen daneben lagen.

Trump wettete im Wahlkampf gegen die Wall Street, so dass dort die Stimmung vor der Wahl pro Clinton war. Nicht weil Clinton aus Sicht der US-Anleger die geliebte Kandidatin war, sondern weil sie für Stabilität im Kurs der bisherigen Politik stand.



Trump dagegen ist ein unberechenbarer Faktor. Trump ist anders als alle Politiker. Trump ist einer der wenigen Politiker in den USA, die vor ihrer Präsidentschaft weder eine Karriere im Militär noch in der Administrative hatten. Seine Kritiker werfen ihm vor, dass ihm die politische Erfahrung fehlen würde. Sowohl im Inneren, als auch in der Außenpolitik.

Jedoch gibt es eine Eigenschaft, die man Politikern gerne nachsagt, die Trump aber völlig fehlt. Er redet nicht um den heißen Brei. Zumindest nicht, wenn es darum geht, der Welt mitzuteilen, was ihn gerade bewegt.



Trump ist ein Freund der kurzen und klaren Worte. Sein Medium ist der Kurznachrichtendienst Twitter. Dort stehen dem Präsidenten 140 Zeichen zur Verfügung. Und diese reichen aus, um nachhaltige Statements zu machen. So twitterte der "President elect" noch vor seiner Amtseinführung, dass die zukünftige Air Force One zu teuer sei. Der Aktienkurs von Boeing nahm dies nicht positiv auf und Boeing versprach die Kosten für die Produktion der Maschine zu senken.

Ebenso geschehen beim Rüstungskonzern Lockheed Martin, bei dem Trump per Twitter die zu hohen Kosten für die neue F-35 angeprangerte.

Trump twitterte über die US-Autoindustrie und deren Produktion von Autos im Ausland, speziell in Mexiko, und droht mit Strafzöllen für Autobauer. Der US-Autobauer Ford kündigte darauf an, die Pläne für ein neues Werk in Mexiko zu überdenken.

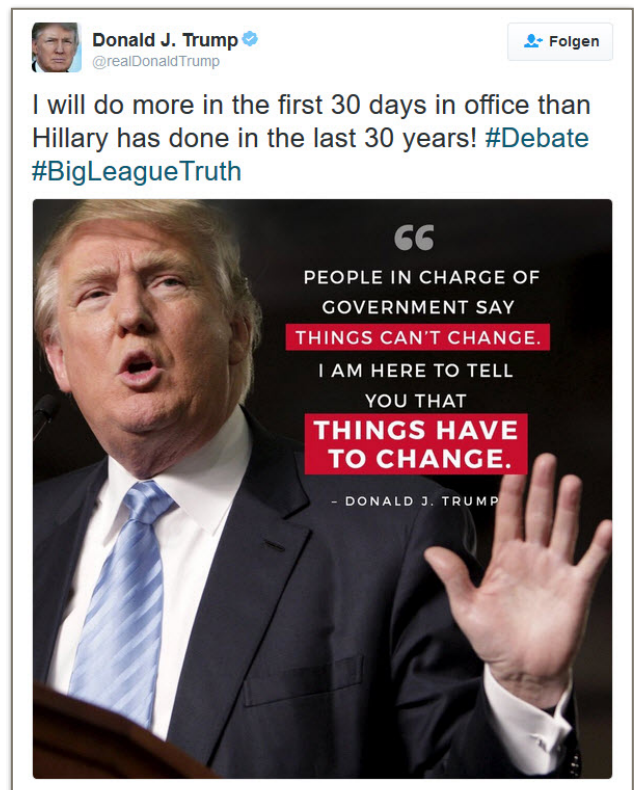
Trump bringt es mit wenigen Worten auf den Punkt. Die Kritiker werden dies Populismus nennen, die Befürworter sehen darin eine Sprache, die jeder verstehen kann. Ist das das Geheimnis seines Erfolges? Ist Governance by Tweet die Zukunft?

Es wäre schön, wenn alles so einfach wäre. Twitter ist eine schnelle und einfache Art der Kommunikation. Ein Smartphone und ein Twitteraccount reichen. Binnen Sekunden wird die Welt über das was den Präsidenten bewegt informiert. Es ist genau das Gegenteil, was man Kanzlerin Merkel vorwirft. Zu lange zu warten und die gegebenen Möglichkeiten auszutüfteln. Und genau hierin liegt die Gefahr. Schnell ist etwas gesagt und versprochen, dessen Umsetzung so nicht möglich ist.

Dies könnte sich als Risiko für den Anleger entwickeln, welches zukünftig nicht ganz außer Acht gelassen werden sollte. Kein Präsident vor Trump hatte einen so großen Einfluss auf die Märkte wie Trump selbst. Ob mit dem Tweet "cancel order!" zur neuen

Boeing oder "pay big border tax" zu Toyota, die Märkte reagierten darauf.

Trump wird sich in Zukunft auch an seinen Tweets messen lassen müssen. Die erste Probe lässt nicht lange auf sich warten. Denn er kündigte bereits an, in den ersten 30 Tagen seiner Amtszeit mehr zu bewegen, als Clinton in den letzten 30 Jahren.



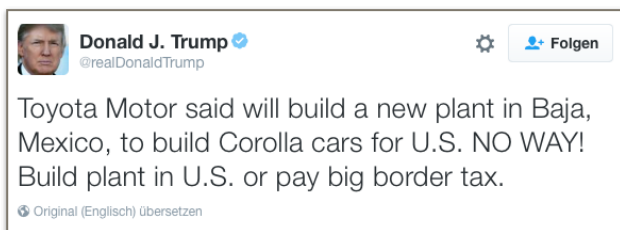
Hierzu zählt sicher auch die kritische Auseinandersetzung mit der "Wall Street". Clinton warf er im Wahlkampf immer vor eine Marionette der Wallstreet zu sein. Trump wurde nicht müde über die Machenschaften der Investmentbank Goldman Sachs zu schimpfen. Sein Wahlkampfchef und neuer Chefberater Stephan Bannon betrieb eine Nachrichtenseite, die sich zum Ziel setzte gegen die permanente politische Klasse vorzugehen. Bannon wurde bei der Investmentbank Goldman Sachs zum Millionär. Trumps neues Kabinett ist das reichste der US-Geschichte – es ist 14 Milliarden Dollar schwer. Darunter sind viele Personen deren Geld bei der Investmentbank Goldman Sachs verdient wurde. Trumps Finanzminister Steven Mnuchin verdiente an der Wall Street ein Vermögen. Unter anderem bei Goldman Sachs. Mit der Rolle als

Finanzminister kommt die Oberaufsicht auf die Banken der USA einher.

Auch Wilbur Ross, der neue Wirtschaftsminister, verdiente sein Vermögen im Investmentbanking, unter anderem bei der Investmentbank Rothschild.

Trotz aller Unsicherheit, die er mit seinen Tweets anrichtet, schaffte es Trump als designierter Präsident, dass Ende des Jahres 2016 und Anfang 2017 weltweit Geld aus den Anleihen abgezogen und in Aktien von US-Unternehmen investiert wurde. Der Grund hierfür: die angekündigten Maßnahmen des neuen Präsidenten.

Aber wie wird die Zukunft für die Anleger weitergehen? Vorschusslorbeeren hat der 45. Präsident schon zu genüge erhalten. Nach der Wahl schoß der US-Dollar auf ein 13-Jahreshoch und die 10-jährige US-Anleihe auf einen Wert von zuletzt 2014. Der Grund hierfür ist das in Aussicht gestellte, schuldenfinanzierte Fiskalpaket. Analysten gehen davon aus, dass sich nicht nur das Wachstum in den USA erhöhen wird, sondern es auch zu einem Anstieg der Inflation kommen könnte. Dies dürfte vorerst jedoch nicht negativ gesehen werden – wenn sich diese im Rahmen hält. Nicht zuletzt spielte die Angst vor einer Deflation eine zentrale Rolle in der amerikanischen Wirtschaftspolitik.



Es stellt sich die Frage, wie lange es dauert, bis sich die Maßnahmen auch auf die US-Wirtschaft auswirken werden. Wird es schon 2017 der Fall sein? Mit Steuersenkungen, Deregulierungsmaßnahmen und Infrastrukturprojekten soll das Bruttoinlandsprodukt in Schwung gebracht werden. Ein Paket, das durchaus Potential hat. Aber diese Maßnahmen brauchen Zeit, um Erfolge vorzuweisen. Weiterhin muss die Trump-Administration dieses Paket erst durch den Kongress bringen. Schuldenskeptiker im Kabinett dürfte Trump unter Kontrolle haben,

aber im Kongress könnte, angesichts eines zu erwartenden Budgetdefizits in 2017, der eine oder andere Holperstein auf Trump warten. Es ist nicht üblich, ein so großes Fiskalprogramm in Mitten einer Phase von der Vollbeschäftigung zu starten. Üblicherweise finden solche Maßnahmen ihren Platz wenn die US-Wirtschaft sich einer Rezession nähert. Die Arbeitsmarktzahlen der USA im Dezember zeigten jedoch nahezu Vollbeschäftigung.

Die weitere Frage die sich dem Anleger für 2017 stellt, ist die, wie sich das Verhältnis europäischen und amerikanischen Zinsanleihen entwickeln wird. Die EZB beabsichtigt bis Ende 2017 weiterhin Anleihen anzukaufen. Diese Absicht dürfte im Laufe des Jahres aber immer weiter in den Mittelpunkt der Diskussion rücken. Auf der amerikanischen Seite hingegen könnten noch weitere Zinsschritte erfolgen.

Bei Trump ist sicher, dass nichts sicher ist. Trump betonte im Wahlkampf, dass er flexibel ist, total flexibel, bei vielen Themen. Flexibilität bedeutet aber auch Unsicherheit. Sind die Vorschusslorbeeren, die Trump nach dem Wahlsieg erhielt gerechtfertigt? Welche der angekündigten Maßnahmen wird Trump wirklich umsetzen? Eigentlich sind die Märkte extrem bewertet, ähnlich der Bewertung um die Jahrtausendwende. Trotzdem zeigten sie nach dem Wahlsieg Trumps weitere Hochs. Dies kann so nur weitergehen, wenn Trump jetzt auch liefert. Die erste Pressekonferenz in diesem Jahr gab wenig Einblicke darin, wie genau Trump Amerika wieder "great" machen möchte. Ohne Antworten auf diese Frage könnten die Anleger die ruhige Hand schnell verlieren.



2017, darauf sollten Sie achten!



Notenbanktermine

EZB	FED
19. Januar 2017	1. Februar 2017
9. März 2017	15. März 2017
27. April 2017	3. Mai 2017
8. Juni 2017	14. Juni 2017
20. Juli 2017	26. Juli 2017
7. September 2017	20. September 2017
26. Oktober 2017	1. November 2017
14. Dezember 2017	13. Dezember 2017


Wahltermine 2017

Datum	Termin
15. März 2017	Parlamentswahl Niederlande
26. März 2017	Landtagswahl Saarland
23. April 2017	Präsidentschaftswahl in Frankreich
7. Mai 2017	Landtagswahl in Schleswig-Holstein
14. Mai 2017	Landtagswahl Nordrhein-Westfalen
24. September 2017	Bundestagswahl Deutschland

Termine bis zur nächsten Ausgabe

27. Januar HV Thyssenkrupp
01. Februar FED Sitzung
01. Februar HV Siemens

16. Februar HV Infineon
20. Februar Presidents' Day USA
21. Februar PortfolioJournal 02/2017



FinanzBuch Verlag (Hrsg.)
Dirk Meissner
Börsenkalender 2017
Der Organizer für
Trader und Investoren
ISBN 978-3-95972-009-0
19,99 €

Woche für Woche wissen, was die Börse bewegt: Mit dem »Börsenkalender 2017« des FinanzBuch Verlags bleiben Trader und Investoren das ganze Jahr über top informiert. Neben den wichtigsten Terminen, wie den Hauptversammlungsterminen aus dem DAX, den handelsfreien Tagen und allen wichtigen Messen 2017, bietet der Organizer alles kompakt aufbereitet, was Anleger für 2017 wissen müssen.

Die langfristige Performance der großen europäischen und amerikanischen Indizes finden sich ebenso sorgfältig grafisch dargestellt wie alles zu Themen wie Dividenden oder Fundamental- und Chartanalyse. Ebenso enthalten sind die wichtigsten deutschen Börsen im Überblick, ein Börsenlexikon mit den wichtigsten Begriffen rund um Trading und Investment und allerlei Wichtiges und Lesenswertes aus der Welt der Börse. Zusätzlich geben sechs Toptrader von GodmodeTrader Tipps zum Handel auf dem Börsenparkett.

**JEITZ PORTOFREI
BESTELLEN**
Ab 19,90 € inner-+ab
Deutschlands

FinanzBuch Verlag www.finanzbuchverlag.de

BAUSPARVERTRAG gekündigt?

Von Johannes Hahn

Massenhafte Kündigungen bestehender Bausparverträge durch die Bausparkassen – wirksam oder unwirksam?



Derzeit haben es eine Vielzahl von Bausparern damit zu tun, dass ihnen der einst abgeschlossene Bausparvertrag – überraschend und ungewollt – von Seiten ihrer Bausparkasse gekündigt wird. Viele der betroffenen Bausparer stellen sich also die berechnete Frage, weshalb kündigt mich meine Bausparkasse und vor allem, ist diese Kündigung auch wirksam?

Der Bausparvertrag ist zweifellos ein Massenprodukt. Im Jahr 2014 gab es in Deutschland etwa 30 Millionen Bausparverträge. Das bedeutet statistisch betrachtet, dass etwa drei Viertel der deutschen Haushalte einen Bausparvertrag abgeschlossen haben. Viele dieser Verträge sind als Geldanlage durchaus attraktiv. So erzielen Bausparverträge, die vor gut 20

Jahren geschlossen wurden, Zinsen um die drei Prozent. Das schaffen Sie heute weder mit Tagesgeld, Festgeld oder gar mit sicheren Staatsanleihen. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld haben die Bausparkassen genau mit diesen Verträgen deshalb auch ein Problem. Die hoch verzinsten Alt-Verträge drücken die Erträge. Die logische Folge: Die Anbieter kündigen sie. Das machen sie aber nicht wie in der Vergangenheit, weil die Verträge überspart sind, sondern weil sie seit mindestens zehn Jahre zuteilungsfähig sind.

Im Nachfolgenden stellt der Verfasser dar, wann eine Kündigung wirksam ist und wie Sie sich bei einer Kündigung verhalten können. Zunächst ist bei den Kündigungen durch die Bausparkassen stets zu differenzieren, ob es sich um eine Kündigung eines bereits voll besparten Vertrages handelt (1) oder, ob der Bausparvertrag zum Zeitpunkt der Kündigungserklärung zwar zuteilungsfähig, jedoch noch nicht voll bespart gewesen ist (2).

KÜNDIGUNG VON VOLL BESPARTEN VERTRÄGEN

Bausparkassen kündigen Altkunden bereits seit 2007. Vornehmlich traf es in der Vergangenheit Bausparer, die den Vertrag voll bespart hatten, also die Bausparsumme längst erreicht haben. Die Bausparsumme ist dabei die wichtigste Kenngröße des jeweiligen Vertrags. Diese Kenngröße gibt die Höhe an, über die der Vertrag abgeschlossen wurde und

setzt sich zusammen aus dem angesparten Guthaben und dem dann nach einigen Jahren aufgenommenen Darlehen. Solche Verträge haben die Bausparkassen mit der Begründung gekündigt, dass die Bausparsumme erreicht worden und der Zweck der Anlage damit entfallen sei. Ein Darlehen könnten die Kunden nicht mehr in Anspruch nehmen. Solche Kündigungen sind nach dem Gesetz auch **rechtswirksam**. Bausparkassen dürfen Verträge beenden, bei denen die Bausparsumme erreicht ist (§ 488 Abs. 3 BGB). Das haben mittlerweile auch mehrere Gerichte so entschieden. (OLG Frankfurt, Urteil vom 2. September 2013, Az. 19 U 106/13; OLG Stuttgart, Beschluss vom 14. Oktober 2011, Az. 9 U 151/11; LG Heilbronn, Urteil vom 23. Juli 2013, Az. 6 O 118/13/Bi; AG Reutlingen, Urteil vom 15. Januar 2014, Az. 13 C 1266/13; LG Aachen, Urteil vom 24. Juli 2014, Az. 1 O 78/14). Die tragende Begründung dieser einhelligen Rechtsprechung ist der Sinn und Zweck eines Bausparvertrages: Denn Zweck des Bausparens ist nicht die zinsgünstige Geldanlage, sondern ein Bauspardarlehen zu bekommen.

KÜNDIGUNG VON ZUTEILUNGSREIFEN, NICHT VOLLBESPARTEN VERTRÄGEN

Die Bausparkassen haben Ende 2014 damit begonnen, eine Vielzahl von Altverträgen zu kündigen, die noch nicht voll bespart, aber seit mehr als zehn Jahren zuteilungsreif waren. Hier gab es regelrechte Kündigungswellen, bei denen Tausende von Altverträgen gekündigt worden sind.

Solche Kündigungen sind, zurückhaltend formuliert, als durchaus problematisch anzusehen, da hier Verträge gekündigt werden, dessen Bausparsumme noch nicht erreicht ist. In diesen Fällen ist der Zweck des Bausparens eben noch nicht entfallen: Der Bausparer kann immer noch ein Darlehen



abrufen, wenn auch in geringerer Höhe als ursprünglich vorgesehen. Die Argumentation beruht hier auf einem Umkehrschluss: Ist die Kündigung eines voll besparten Vertrages wirksam, weil der Zweck des Bausparvertrages entfallen ist, dann kann ein Vertrag, bei dem der Zweck noch erreichbar ist, nicht gekündigt werden. Die Kündigung ist demzufolge unwirksam.

Die Bausparkassen gehen hingegen davon aus, dass ihnen ein gesetzliches Kündigungsrecht zusteht, wenn seit Eintritt der Zuteilungsreife zehn Jahre vergangen sind (§ 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB). Danach kann der Darlehensnehmer das Darlehen kündigen - spätestens zehn Jahre nach vollständigem Empfang. Als Darlehensnehmer gilt hierbei die Bausparkasse. Sie erhält nämlich vom Bausparer die Sparraten gewissermaßen als Darlehen und zahlt ihm dafür Zinsen. Die Frist beginne bei Eintritt der erstmaligen Zuteilungsreife. Ob die Bausparkassen in dieser Phase tatsächlich ein solches Kündigungsrecht haben, ist noch nicht abschließend geklärt. Gemäß einer aktuellen Pressemitteilung des BGH vom 20.12.2016 findet die erste mündliche Verhandlung zu dieser Rechtsfrage bereits am 21.02.2017 vor dem dafür zuständigen Senat des BGH statt. Mit einer Grundsatzentscheidung des BGH darf folglich alsbald gerechnet werden. Unterdessen sind mittlerweile mehrere interessante und auch wichtige Urteile



zugunsten der Verbraucher ergangen. So hat beispielsweise das Landgericht Stuttgart zugunsten der Bausparer gegen die Wüstenrot Bausparkasse entschieden. Es läge bei Zuteilungsreife noch kein Empfang im Sinne des Gesetzes vor. Die Kündigung sei deshalb unwirksam (LG Stuttgart, Urteil vom 12. November 2015, Az. 12 O 100/15). Dieser Begründung hat sich das Amtsgericht Bremen angeschlossen und eine Kündigung der LBS Westdeutsche Landesbausparkasse für unwirksam erklärt (AG Bremen, Urteil vom 15. Januar 2016, Az. 25 C 213/15). Das **Oberlandesgericht Stuttgart** hat am 30. März 2016 das LG Stuttgart bestätigt und entschieden, dass die Kündigung der Wüstenrot Bausparkasse eines nicht voll besparten, zuteilungsreifen Vertrages nicht rechtmäßig war (OLG Stuttgart, Urteile vom 4. Mai 2016, Az. 9 U 230/15; 30. März 2016, Az. 9 U 171/15). Die Urteile sind noch nicht rechtskräftig. Auch das **Oberlandesgericht Karlsruhe** hat zugunsten des Bausparers entschieden und die Kündigung der Badenia

Bausparkasse für unwirksam erklärt (OLG Karlsruhe, Urteil vom 8. November 2016, Az. 17 U 185/15; LG Karlsruhe, Urteil vom 9. Oktober 2015, Az. 7 O 126/15).

Vor diesem Hintergrund kann es sich für den Bausparer durchaus lohnen, sich gegen die ungewollte Kündigung zur Wehr zu setzen, wenn diese erfolgte, obwohl die vereinbarte Bausparsumme noch nicht erreicht wurde. Es bleibt dann dem Bausparer stets unbenommen, der Kündigungserklärung zu widersprechen. Die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg bietet dazu sogar einen Musterbrief an.

Bleibt die Bausparkasse dennoch bei ihrer Meinung, so lassen Sie die Kündigung zunächst von einem Rechtsanwalt prüfen, der mit Ihnen sodann die bestehenden Erfolgsaussichten eines gerichtlichen Verfahrens weiter erörtern kann.



Johannes Hahn
Rechtsanwalt & Partner bei
Hos Rechtsanwälte, Stuttgart

IPO Optimismus 2017

NEUES AUS SILICON VALLEY

Von Thomas Rappold



Nachdem das IPO-Jahr 2016 für Technologieunternehmen im Silicon Valley alles andere als berauschend verlaufen ist, keimt Hoffnung für 2017. Bekanntlich orientiert sich der IPO-Markt stark an dem Verlauf der Börsen. Sowohl Dow wie Nasdaq befinden sich auf Rekordniveaus, Marktteilnehmer verfügen über ausreichend Liquidität und doch wurden im abgelaufenen Jahr lediglich 17 Milliarden Dollar bei Technologie-Börsengängen

eingeworben, der schlechteste Wert seit dem Höhepunkt der Finanzkrise 2008/2009. Neben der Börsenvolatilität im ersten Halbjahr und der Unsicherheit durch die Präsidentenwahl kam hinzu, dass sich die große Anzahl an IPO-Aspiranten problemlos auf dem privaten Markt von institutionellen Anlegern Geld besorgen konnten. Herauszuheben ist hier der Fahrdienstvermittler Uber, welcher Beträge in Milliardenhöhe eingeworben hat, ohne dazu an die Börse gehen zu müssen.

Zuletzt reichte der Video-Messaging-Dienst Snapchat seinen IPO-Prospekt ein. Analysten taxieren den Unternehmenswert für das erst 2011 gegründete Unternehmen auf optimistische 25 Milliarden Dollar.

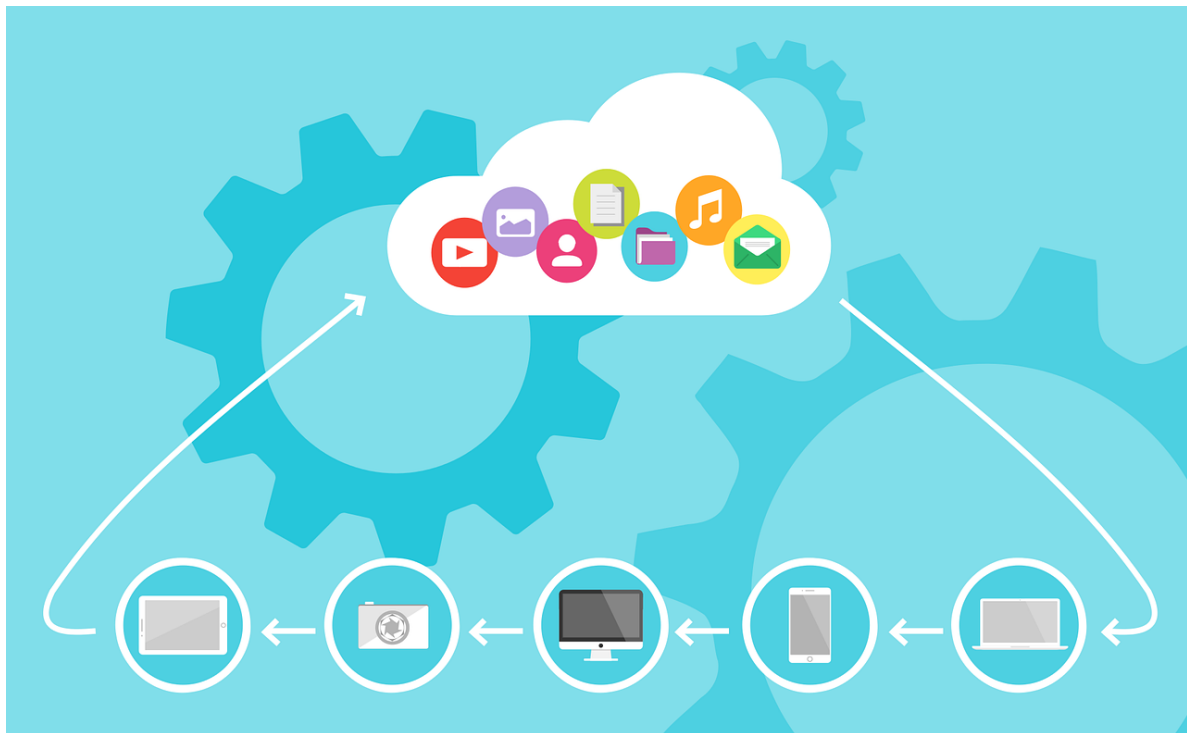
Gerade der im Silicon Valley verhasste zukünftige Präsident Trump könnte nun den Stein für weitere IPOs ins Rollen bringen. Trumps Wirtschaftsprogramm sieht weniger Regulierung vor, was insbesondere den Technologieunternehmen und Startups

START
UP



zugutekommt. Darüber hinaus plant Trump eine maßvolle Besteuerung von rund 10% auf die meist von Technologiefirmen gehorteten Cash-Bestände im Umfang von 2.000 Milliarden Dollar im Ausland, wenn diese in die USA zurückfließen. Das könnte wiederum Unternehmen wie Alphabet, Apple, Cisco, IBM und Microsoft dazu bewegen auf Shopping-Tour im Silicon Valley zu gehen. Microsoft hat mit dem Kauf von LinkedIn im vergangenen

58 Milliarden Dollar pro Jahr, auf 205 Milliarden Dollar wachsen soll. Im vergangenen Jahr gab es lediglich fünf Tech-IPOs im Silicon Valley. Darunter waren mit Twilio und Nutanix just zwei B2B-Softwareanbieter, die Anlegern nachhaltige Gewinne bescherten. Twilio glänzte gar mit einem Kurszuwachs von über 100%. Ende Dezember kündigte AppDynamics einen 100 Millionen Dollar schweren Börsengang an. Die



Jahr schon einmal sein Scheckbuch gezückt und war bereit auch einen zweistelligen Milliardenbetrag auf den Tisch zu legen.

Die heißesten Kandidaten für ein IPO sind, nach Auswertungen des Finanzdatenunternehmens Privco, die Könige der Sharing Economy Uber und Airbnb, die Cloudunternehmen Dropbox und Slack, die Lending Plattform SoFi, der PayPal Konkurrent Stripe sowie der Big Data-Anbieter MapR.

Zahlreiche interessante B2B-Unternehmen aus dem Cloud-Computing-Segment stehen ebenfalls in den Startlöchern für ein IPO. Analysten schätzen zu Jahresbeginn, dass der Cloud-Computing-Markt bis 2020, von aktuell

Softwarelösungen von App Dynamics verwalten die Leistungen und Verfügbarkeiten von Anwendungen in Cloud-Computing-Umgebungen. Darüber hinaus sollten Anleger ein Auge auf die Business-Softwareunternehmen Mulesoft und Anaplan haben, die jeweils Integrations- und Planungssoftware in der Cloud anbieten. Unternehmen können damit ihre digitalen Geschäftsprozesse besser und kostengünstiger managen.

An dieser Stelle werden wir die für Anleger spannendsten IPOs in 2017 beleuchten.

Autor Thomas Rappold www.silicon-valley.de

QUANTITATIVE INVESTMENTSTRATEGIEN

Interview mit Oliver Paesler



Oliver Paesler

Von Daniel Schütz

Das Thema der regelbasierten Investmentstrategien findet im mittel- und langfristigen Investmentbereich wachsenden Zuspruch. Oliver Paesler beschäftigt sich seit mehr als 20 Jahren mit diesem Thema. Er ist Co-Founder der Firmen logical line GmbH, Hannover und iquant GmbH, Zug. Im Interview mit Daniel Schütz spricht er über die Vor- und Nachteile von quantitativen Investmentstrategien.

Was sind die größten Vorteile von quantitativen Investmentstrategien?

Aus meiner Sicht ist die Möglichkeit, strikt regelbasierten Investmentstrategien, umfangreichen Tests zu unterziehen, bevor

man das Geld seiner Kunden oder das eigene Geld danach investiert, der größte Vorteil. Des Weiteren werden menschliche Emotionen, wie Gier und Angst, ausgeschaltet. Außerdem können derartige Strategie bei einem Managerwechsel oder auch nur bei dessen Urlaub in gleicher Qualität fortgeführt werden. Routineaufgaben, wie das Überwachen der Märkte, können aufgrund des vorgegebenen Regelwerks an den Computer delegiert werden. Ist eine Strategie erstmal definiert, kommt dem Menschen nur noch eine Kontrollfunktion zu und er hat mehr Zeit für die Weiterentwicklung seiner Investmentstrategien.

Wo liegen die größten Nachteile?

Eine Gefahr sehe ich darin, dass die Möglichkeiten des Computers falsch eingesetzt und Strategien so weit optimiert werden, dass sie zwar in der Vergangenheit sehr gut funktioniert haben, aber in der Zukunft daher wahrscheinlich nicht mehr funktionieren. Auch bei der Entwicklung von quantitativen Investmentstrategien ist viel Sachkunde gefragt und man kann leicht in Fallen, wie dem „Survivorship Bias“, tappen.

Aus welchen Gründen begegnen Investoren diesen Strategien mit einer gewissen Skepsis?

Die Skepsis ist zum Teil berechtigt, da viele quantitative Investmentstrategien mit viel zu optimistischen Backtests präsentiert und damit viel zu hohe Erwartungen geweckt werden, die



anschließend, zumindest kurzfristig, nicht gehalten werden können.

Ein weiterer Grund für Vorbehalte liegt sicher darin begründet, dass quantitative Investmentstrategien meist als „Black-Box“ verkauft werden sollen und somit nicht transparent für den Investor sind.

Können Sie die Entwicklung von automatisierten Investmentstrategien über die letzten fünf Jahre kurz skizzieren?

In den letzten Jahren wurden quantitative Ansätze in erster Linie im sehr kurzfristigen Bereich und beim Hochfrequenz-Handel eingesetzt. Das „Algorithmic-Trading“ hat mittlerweile ein solches Ausmaß angenommen, dass es die Umsätze an den Börsen dominiert.

Im mittel- bis langfristigen Bereich spielen quantitative Investmentstrategien noch eine untergeordnete Rolle. Eine Reihe von Hedgefonds, insbesondere aus dem Bereich Managed Futures, setzt die Ansätze allerdings schon seit vielen Jahren erfolgreich ein.

Wie schätzen Sie die künftige Entwicklung in diesem Bereich ein?

Aktuell gewinnen quantitative Investmentstrategien auch im mittel- bis langfristigen Bereich an Bedeutung und werden unter den Begriffen „Smart-Beta“ und „Faktor-Investment“ einem breiteren Publikum zugänglich gemacht. Aber auch FinTech-Firmen greifen bei Robo-Advisors auf regelbasierte Strategien zurück. Zur Zeit werden hier in erster Linie passive Ansätze aus dem Bereich Rebalancing verwendet, es ist aber nur eine Frage der Zeit bis diese Roboter auch mit intelligenteren Strategien umgehen können. Einen ersten Schritt in diese Richtung haben wir bereits vor gut zwei Jahren mit der Entwicklung der Robo-Advisors „smartDEPOT“ unternommen. Mit seiner Hilfe können auch Privatanleger ausgeklügelten Investmentstrategien auf einfache Weise folgen. Und dieser Robo-Advisor wird mittlerweile von mehr als 1.000 Anlegern eingesetzt, die über 90 Millionen Euro, nach den zur Zeit 16 Investmentstrategien, anlegen.

Welche Kategorien von unterschiedlichen quantitativen Investmentstrategien gibt es Ihrer Meinung nach ?

Für eine regelmäßige Publikation zum Thema Investmentstrategien, die im Januar 2017 erstmals erscheint und von der iquant GmbH aus Zug (CH) herausgegeben wird, haben wir über 50 Investmentstrategien dokumentiert und einem einheitlichen Backtest bis ins Jahr 2000 unterzogen. Für diesen Zweck haben wir die Investmentstrategien nach ihrem Investmentansatz in folgende Gruppen eingeteilt: Kauf-Halte-Strategie, Multi-Asset, Rebalancing, Trendfolge (timeseries momentum), mean reversion, Momentum (sector momentum), Defensive Strategien (Low Risk), Dividende und Value, Saisonalität und Zyklen.

Investmentstrategien lassen sich aber auch in passive Strategien, Timing- und Auswahl-Strategien unterteilen.



Zur Person:

Oliver Paesler ist Spezialist für die Entwicklung quantitativer Investmentstrategien für Fonds, institutionelle Investoren und Robo-Advisor. (www.captimizer.de)

Danke für das Gespräch an Oliver Paesler.



Van K. Tharp zeigt, dass der sprichwörtliche Heilige Gral an den Finanzmärkten faktisch nicht vorhanden ist und die wirklich erfolgreichen Trader individuelle Erfolgsstrategien verfolgen. Der Autor vermittelt dem Leser das nötige Know-how, um den eigenen Tradingstil mit seinen Zielen und seiner Persönlichkeit zu kombinieren und so ein System zu entwickeln, das ihm wie auf den Leib geschneidert ist.

»Clever traden mit System 2.0« ist ein Buch, das auf die Performance des Traders ausgerichtet ist. In der lang erwarteten zweiten Edition präsentiert Van K. Tharp sein bewährtes 14-Schritte-Modell zur Entwicklung eines profitablen Tradingsystems, das in jeder Marktsituation Gewinne generiert. Mit aktuellen Charts und neuen Beispielen überarbeitet, beinhaltet dieses Buch völlig neue Informationen zu langfristigen Bullen- und Bärenmärkten und zur richtigen Evaluierung von Tradingsystemen. Dabei erklärt Tharp eingehend die Konzepte zur Bestimmung von Positionsgrößen und Erwartungswerten – zwei wesentlichen Aspekten für erfolgreiches Trading.

Van K. Tharp
Clever traden mit System 2.0
Erfolgreich an der Börse mit Money Management und Risikokontrolle
ISBN 978-3-89879-967-6
480 Seiten | 44,99 €
Auch als E-Book erhältlich



FinanzBuch Verlag
www.finanzbuchverlag.de

JETZT PORTOFREI BESTELLEN
Ab 19,99 € innerhalb Deutschlands

Diese Fehler SOLLTEN ANLEGER VERMEIDEN

von Markus Jordan

Die Börse bietet viele Chancen, auf Anleger warten allerdings auch einige Stolperfallen. Wir listen fünf Fehler auf, welche Investoren zum Verhängnis werden können.

Neues Jahr, neues Glück – getreu diesem Slogan zerbrechen sich derzeit viele Menschen die Köpfe darüber, was 2017 bringen könnte. Allein in Deutschland dürfte die Zahl der guten Vorsätze weit im dreistelligen Millionenbereich liegen. Wie viele davon tatsächlich in die Tat umgesetzt werden, ist offen – nicht selten fallen wir rasch in die alten Muster zurück. Der Deutsche Fondsverband verweist zu Recht darauf, dass diese Erfahrung auch für die Geldanlage gilt. Vor kurzem stellte der BVI im Rahmen der Serie „Finanzwissen für alle“ drei zentrale Fehler beim Sparen vor. Neben der Ungeduld zählen die Autoren dazu das Fehlen konkreter Ziele sowie unrealistisch hohe Sparraten. Aktive Anleger, deren Aktionsradius über Sparsbuch und -brief hinausgeht, sehen sich mit weiteren Stolperfallen konfrontiert.

Fehler 1: Zu wenig Streuung

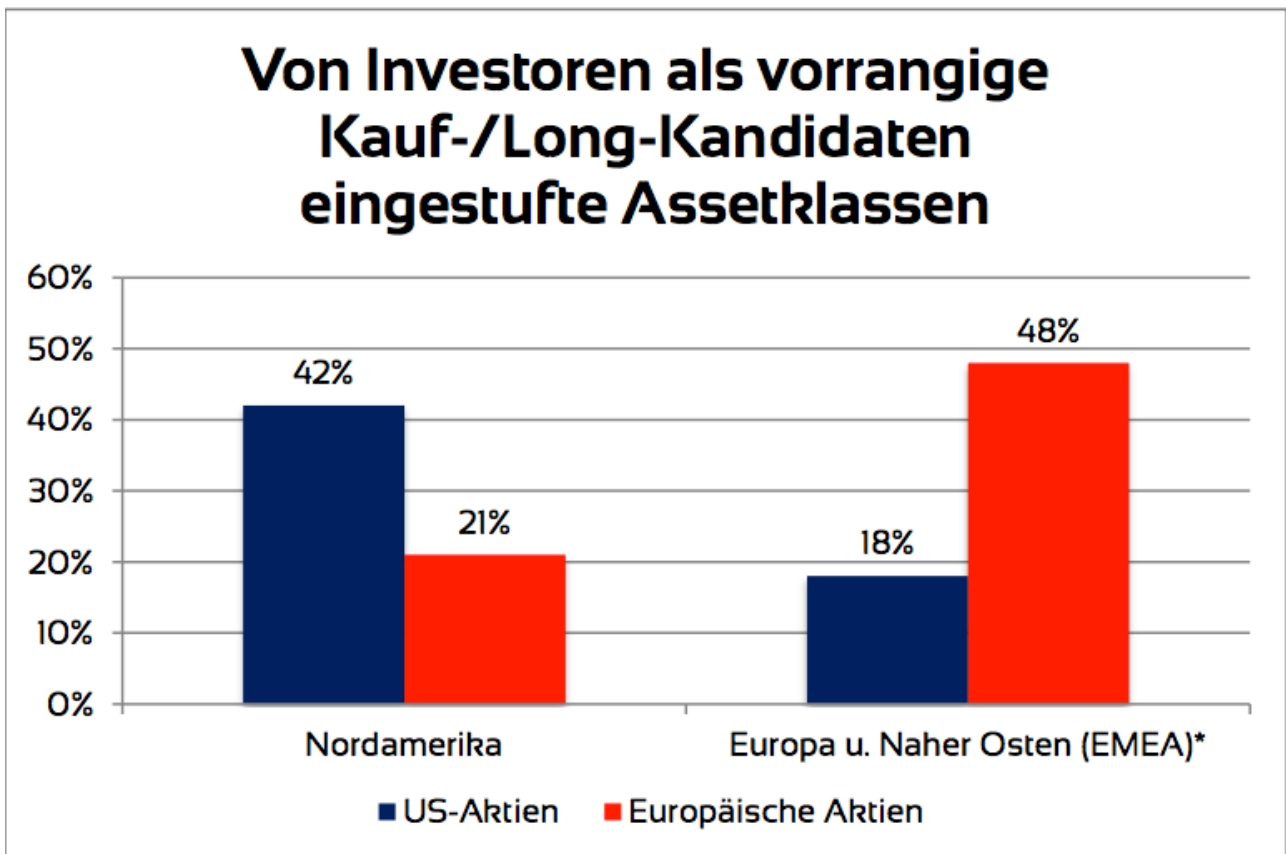
Zu den gängigsten Fehlern zählt eine unzureichende Diversifikation. Anleger sollten nicht alles auf eine Karte setzen, sondern ihr Vermögen möglichst breit über verschiedene Assets und Regionen streuen. Diese zentrale Erkenntnis der Portfoliotheorie hat einen plausiblen Grund: Die Diversifikation hilft, unsystematische Risiken aus dem Depot zu verbannen. Dabei handelt es sich um die spezifischen Gefahren, welche mit

Einzelinvestments einhergehen. Beispielsweise können die Erfolgsaussichten einer Aktie davon abhängen, ob das Unternehmen ein neues Produkt erfolgreich am Markt einführen kann. Untersuchungen zeigen, dass die unsystematischen Risiken des Portfolios mit einer steigenden Zahl von Einzelpositionen abnehmen. Was natürlich bleibt, sind die allgemeinen, mit dem Markt einhergehenden Gefahren. Hier spricht der Fachjargon vom systematischen Risiko.

Fehler 2: Übertriebene Heimatverbundenheit

Häufig fällt im Zusammenhang mit der Diversifikation auch das Schlagwort „Home Bias“. Es steht für den Anlagefehler, das Depot zu sehr auf heimische Investments auszurichten. Auf den ersten Blick ist der Patriotismus nachvollziehbar. Investoren haben zu inländischen Unternehmen häufig einen direkten Alltagsbezug. Zudem ist es vergleichsweise einfach, an Information zu kommen. Gleichwohl zieht die Home Bias eine stark einseitige Allokation nach sich. Darauf wiesen die US-Ökonomen Kenneth French und James Poterba bereits im Jahr 1991 eindrucksvoll hin. Trotz Globalisierung und Digitalisierung des Wertpapierhandels hat sich in mehr als einem Vierteljahrhundert nur wenig an der Heimatverbundenheit vieler Investoren geändert.

Dabei ist eine breite Streuung des Portfolios selbst für Privatanleger längst kein Problem



*Kategorie US-Aktien umfasst Investment Grade-Unternehmensanleihen; Quelle: Allianz Global Investors Risk Monitor 2016

mehr. Exchange Traded Funds (ETFs) sind für eine diversifizierte Vorgehensweise gerade zu prädestiniert. Eine Order genügt, um das Kapital über ganze Märkte respektive Regionen zu verteilen. Beispielsweise decken passive Fonds auf den STOXX Europe 600 Aktien aus 17 Ländern des alten Kontinents ab. Dabei handelt es sich sowohl um kleine Gesellschaften, als auch Mid Caps und prominente Börsenschergewichte à la Nestlé oder Siemens.

Fehler 3: Zu viel Aktionismus

Ganz nebenbei lässt sich mit Hilfe der passiven Produkte ein weiterer gängiger Fehler vermeiden, das häufige Umschichten des Depots. ETFs basieren auf Indizes, welche wiederum klar definierten Regelwerken unterliegen. Auf Basis der jeweiligen Methodik nehmen die zuständigen Dienstleister turnusgemäß Änderungen vor, falls dies erforderlich ist. Anleger sollten ähnlich

vorgehen und ihre persönliche Strategie lediglich ein- bis zweimal pro Jahr hinterfragen und gegebenenfalls anpassen. Nicht nur, dass sie damit an der Rendite zehrende Transaktionskosten vermeiden. Darüber hinaus gibt es keine Garantie, dass eine kurzfristige Wette aufgeht. Kaum ein Zweifel besteht dagegen daran, dass sich gerade am Aktienmarkt eine dauerhafte Positionierung bezahlt macht. Einen Beleg für diese These liefert das Deutsche Aktieninstitut mit dem Renditedreieck. Diese Publikation veranschaulicht die Wertentwicklung des DAX über verschiedene Zeiträume. Wer sich den Deutschen Aktienindex zum Beispiel Ende 2005 ins Depot gelegt hat, erzielte innerhalb von zehn Jahren – trotz Finanzkrise – eine durchschnittliche Rendite von 7,1 Prozent p.a.

Fehler 4: Blinder Gehorsam

Vor diesem Hintergrund sollten Anleger mit so genannten Expertentipps vorsichtig umgehen.

Börsenbriefe und -magazine sind dazu geneigt, Aktien in den Vordergrund zu stellen, die gerade angesagt sind und deren Charts entsprechend bereits nach oben zeigen. Wer solchen Empfehlungen blind folgt, droht zu spät einzusteigen oder den Diversifikationsgrundsatz über Bord zu werfen. In der Folge können eine chaotische Depotaufteilung und entsprechend schwache Renditen für Frust sorgen. Freilich, seriöse Medien bieten durchaus Mehrwert. Allerdings richten sie sich vor allem an Anleger, die sich tagtäglich mit dem Auf und Ab der Kapitalmärkte beschäftigen.

Fehler 5: Falsche Hoffnung

Während es erfahrenen Börsianern leichter fällt, mit Verlusten klar zu kommen, machen weniger aktive Anleger gerne den Fehler, abgestürzte Positionen zu lange im Depot mitzuschleppen. Was nicht heißen soll, dass jedes Minus sofort realisiert werden muss. Allerdings macht die Hoffnung auf eine



Kurswende ab einem bestimmten Niveau kaum mehr Sinn. Bricht eine Aktie beispielsweise nach dem Kauf um die Hälfte ein, braucht es für das Ausmerzen der Verluste bereits einen Verdoppler. Um es gar nicht so weit kommen zu lassen, sollten Anleger, die auf Einzelwerte setzen, Stoppkurse ziehen und diese auch konsequent anwenden. Wer mit Hilfe von ETF-Sparplänen einen langfristigen Vermögensaufbau verfolgt und das Portfolio entsprechend ausrichtet, dürfte ohnehin eher selten in die Verlegenheit tieferer Vorzeichen kommen. Und auch die Vorsätze für das neue Jahr spielen dann eine eher untergeordnete Rolle.

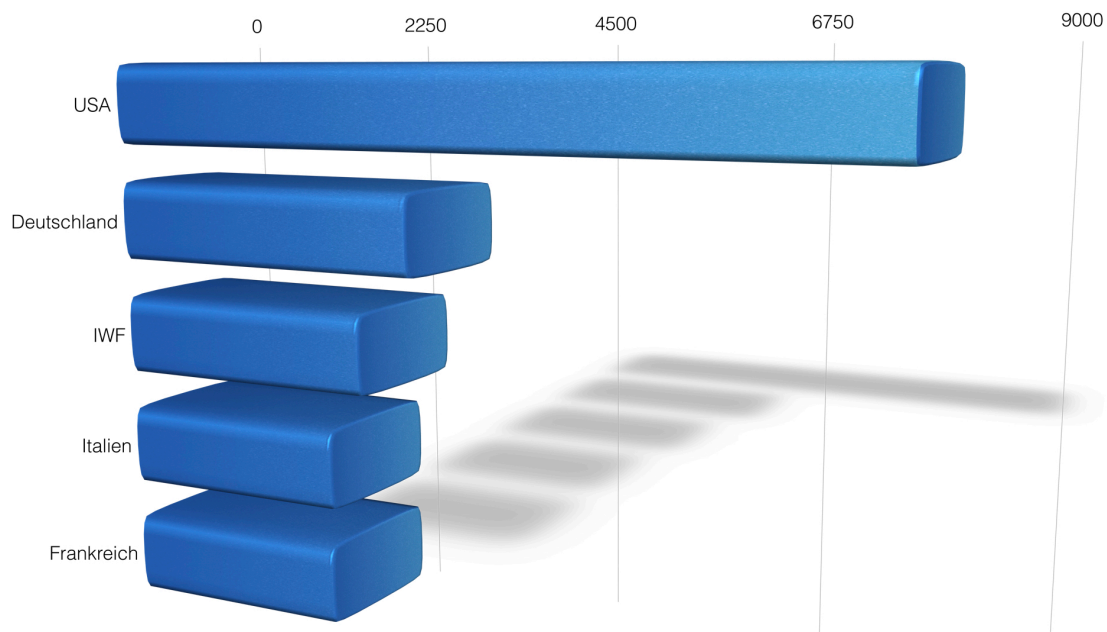
**Geballtes ETF-Wissen
auf 25 Seiten**

Für Sie zum Download auf
www.shop.extra-funds.de
für nur 6,99 Euro die Ausgabe.

JETZT ZUM DOWNLOAD

KENNEN SIE ...

die 5 Länder mit den größten Goldreserven?



Von Daniel Schütz

1. USA 8.133
2. Deutschland 3.378
3. IWF 2.814
4. Italien 2.452
5. Frankreich 2.436

Quelle: IMF,
World Gold Council @ statista.com 2016;
Weltweit, Dezember 2016

Gold umgibt eine gewisse Mystik. Nicht nur in unserer heutigen Zeit, in der verschiedene Krisenherde der Welt erneut aufflammen, sondern schon jeher ist Gold als wertstabile Anlage gesucht. Dabei ist die weltweite

Nachfrage nach physischem Gold höher als das Angebot, das durch die Minenproduktion gedeckt werden kann. Doch woher kommt dann das Gold, um die Nachfrage auf dem Weltmarkt zu decken?

Hierbei ist "scrap" ein Stichwort. Wörtlich bedeutet es Schrott, gemeint ist damit aber das Recycling des Edelmetalls. Eine ressourcenschonende Wiederaufbereitung von Reststoffen sorgt für Nachschub. Ein weiterer, großer Teil kommt durch Verkäufe der Zentralbanken.

Und die Nachfrage steigt. Lag die Nachfrage im Jahr 2006 noch bei knappen 3.100 Tonnen, überstieg diese bereits vier Jahre später die 4.000 Tonnen-Marke. Den Höhepunkt der letzten Jahre erlebten wir 2011 mit über 4.700 Tonnen pro Jahr.

Hierbei sollten Sie sich vor Augen führen, dass das weltweit geschätzte Volumen an verfügbarem Gold lediglich die Größe eines Quaders mit den Maßen des Brandenburger Tors in Berlin hat.

Während das Gold über Jahre hinweg bis 2011 in einem schönen Trend nach oben verlief, begann ab Ende 2012 eine Abwärtsbewegung, bei der zwischendurch, spätestens ab Mitte bis Ende 2013 immer wieder Kaufdruck in den Markt kam. Anleger nutzten die vermeintlich günstigen Kurse, um sich mit Gold einzudecken. Kurzfristige Gewinnmitnahmen ließen den Kurs darauf hin wieder in den Abwärtstrend zurückkehren. 2016 schloss der Goldpreis auf dem Niveau von 2013.

Gold ist jedoch nicht nur etwas für die kleinen Anleger, die damit versuchen der Geldentwertung oder politischen Unwägbarkeiten entgegenzuwirken. Auch die "Großen" reizt das gelbe Edelmetall. So wundert es nicht, dass es auch den einen oder anderen Skandal oder Fehlspekulationen gab.

Im Jahre 2015 sprach man über die Manipulationen beim sogenannten Goldpreisfixing. Bei diesem Fixing handelt es sich um einen Handelsprozess, der seit 1919 am London Bullion Market durchgeführt wird. Zweimal täglich wird

versucht, möglichst viele Transaktionen zu einem Fixpreis abzuwickeln. Der so ermittelte Preis ist eine Richtgröße für weitere Goldtransaktionen.

Starken Einfluss hierauf haben die sogenannten Bullionbanken, welche sich auch den Mitgliedern des exklusiven Kreises der London Bullion Market Association bilden.

Gerüchte um eine Manipulation des Fixing-Preises gab es immer. Jedoch ab dem Jahr 2012 verhärteten sich die Verdachtsmomente, dass die am Fixing beteiligten Banken Einfluss auf den Kurs nehmen könnten. Die amerikanische Professorin Rosa Abrantes-Metz legte dar, dass der Goldpreis mehr als zehn Jahre manipuliert wurde. Es kam zu Ermittlungen und zu Strafen.

Trotz alledem scheint der Goldpreis seine eigenen Gesetze zu haben. Weder die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Referendum in Italien, noch die Wahl des US-Präsidenten Trump konnte den Goldpreis bisher nachhaltig beflügeln. Die gute Lage am US-Arbeitsmarkt lässt Raum für weitere Zinserwartungen in den USA, was weiteren Verkaufsdruck auf das Edelmetall zuließe.

Wenn es unter der Trump-Administrative zu einer Stabilisierung beziehungsweise Steigerung der Konjunktur kommt und damit die



Inflation weiter steigt, könnte dies jedoch ein positives Zeichen für das Gold sein. Denn bekanntlich erfreut sich Gold als Schutz vor Geldentwertung großer Beliebtheit.

Aber nicht nur die USA, sondern auch Europa bietet Möglichkeiten für einen Anstieg des Goldpreises. Renzi ist zurückgetreten, die Probleme um die italienischen Banken sind nicht gelöst. In Frankreich und Deutschland stehen 2017 Wahlen an, die richtungsweisend für den weiteren Kurs in Europa sind. Gold gilt jeher als Investment in Krisenzeiten.

Eine weitere, unsichere Entwicklung in der Eurozone könnte sich 2017 positiv auf den Goldpreis auswirken.



Der **börsentag** informiert:
münchen

Das raten die Profis!

Samstag, 25.03.2017
09:30 -17:30 Uhr im MOC | Atrium 3+4
Lilienthalallee 40 | 80939 München
U6 Kieferngarten

**Kostenlos
anmelden
und
Vorteile
sichern!***

* www.boersentag-muenchen.de

Kennzahlen als Messinstrument

SO VERGLEICHEN SIE BÖRSENSTRATEGIEN

Von Daniel Schütz

Ein festes Regelwerk ist für den Börsenerfolg unerlässlich. Hierbei kann trefflich gestritten werden, ob nur ein fundamentaler oder ein technischer Ansatz oder gar eine Kombination aus beidem der richtige Weg zum Erfolg ist. Entscheidend aber ist, dass der Anleger es schafft, seine Entscheidung emotionsfrei zu treffen. Ob dann diese Strategie auch zum Erfolg führt, kann selbstverständlich niemand vorhersehen.

Es gibt Faktoren, die die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass eine Strategie erfolgreich abschneiden wird. Hierzu zählt unter anderem die historische Auswertung der Strategie. Doch gerade bei der Beurteilung von verschiedenen Strategien ist Vorsicht geboten. Oft ist das Investment mit der höchsten Rendite nicht die beste Lösung – eine Strategie muss für den Anleger auch umsetzbar sein. Der Anleger muss für sich entscheiden können, ob er diese Strategie aufgrund der historischen Ergebnisse auch so konsequent umsetzen könnte. Ist er den Höhen und Tiefen dieser Strategie gewachsen? Sollte der Anleger lieber sein Glück im Index suchen und damit sein Stresslevel reduzieren? Hierfür ist es unerlässlich die Strategie auch auf andere Faktoren als nur die Rendite zu untersuchen.

Vielversprechende Strategien gibt es wie Sand am Meer. Ob die Klassiker oder neu entwickelte Strategien, ob sehr anspruchsvoll oder einfach gehalten. Doch wie kann man als Anleger diese Strategien vergleichen? Wie kann der Anleger die Höhen und Tiefen der

Strategie und damit das mögliche Stresslevel erkennen?

Oft steht der Anleger vor der Frage, ob er auf den Index setzt oder versuchen möchte, diesen zu schlagen. Entscheidend für die Antwort ist hierbei der Vergleich des Rendite-Risiko-Profils gemessen zu einer sogenannten Benchmark. Nimmt man beispielsweise einen Index als Maßstab im Vergleich zum "Einzelinvestment" zeigt sich, ob die Strategie wirklich besser ist, als ein passiv-Investment im Index direkt.

Das schlagen des Indexes kann, muss aber nicht, primäres Augenmerk einer Strategie sein. Der Vorteil einer Strategie kann auch in der Reduktion des Risikoprofils gegenüber der Benchmark liegen. Das bedeutet, dass das Augenmerk des Anlegers möglicherweise nicht auf einer Steigerung der Rendite liegt, sondern auf der Reduzierung des Risikos gegenüber dem Investment im Index oder einer sonstigen Benchmark.

Vorliegend sollen drei Strategien durch historische Betrachtung miteinander verglichen werden. Hierzu werden Rendite und Risiko im Vergleich zu einer Benchmark gesetzt. Weiterhin wird dann die Rendite zum Risiko gesetzt und gegen die Benchmark verglichen.

Kennzahlen als Messinstrument

Folgende Kennzahlen wurden zur Auswertung herangezogen:

Outperformance

Diese Kennzahl gibt an, wie sich die Strategie im Vergleich zur Benchmark entwickelt hat. Wieviel Rendite wurde, im Vergleich zur Benchmark, durch eine Strategie mehr (oder auch weniger) erwirtschaftet. Sie berechnet also den Mehrwert, den der Anleger erhält, wenn er in die Strategie statt in die Benchmark angelegt hätte.

Rechnerisch ergibt sich dieser Wert aus der Differenz zwischen der prozentualen Veränderung der Strategie und die der Benchmark, gerechnet über den Betrachtungszeitraum.

Jahresrendite

Bei der Jahresrendite wurde eine geometrische Rendite-Formel angenommen. Dies bedeutet, dass jedes Jahr die Erträge wieder investiert wurden. Hierbei bezieht sich die Rendite auf das gesamte Anlagekapital und nicht nur auf den wirklich investierten Wert.

So zeigt eine geometrische Rendite von 20% pro Jahr beispielsweise, dass das Gesamtkapital nach zehn Jahren mehr als versechsfacht wurde. Dies ist aber ein Wert, den die wenigsten Fondsmanager erreichen.

Maximaler Drawdown/Maximaler Rückgang

Bei einer Strategie ist das mit dieser einhergehende Risiko nicht zu verachten. Sprich, wieviel vom eingesetzten Kapital wäre im ungünstigsten Zeitraum verloren gegangen. Hierbei drückt der maximale Drawdown den größten prozentualen Kapital-Rückgang von einem vorher erreichten Höchststand aus. Das ist der Punkt, an dem der Anleger den größten Stress erfährt.

Der maximale Drawdown zeigt auf, wie viel der Anleger verloren hätte, wenn er zum Höchstkurs eingestiegen und zum Tiefkurs ausgestiegen wäre.

Mittlerer Rückgang

Ebenso entscheidend ist der mittlere Rückgang. Dieser misst die Dauer und die Häufigkeit von Kapitalrückgängen. Man könnte es eine Kennzahl zur Messung des durchschnittlichen Stresslevels nennen, dem der Anleger ausgesetzt ist. Es gilt also, je niedriger dieser Wert, desto stressfreier ist das Investment.

Volatilität pro Jahr

Die Kennzahl der Volatilität gibt an, wie groß die Schwankung der Rendite um ihren Mittelwert ist. Das heißt, wie weit, gemessen an der durchschnittlichen Rendite, kann es nach oben oder nach unten gehen. Berechnet wird dieser Wert als annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen.

Der Hintergedanke hierbei ist, dass je weniger Schwankungen ein Wert hat, also je ruhiger er läuft, desto sicherer können Prognosen über eine weitere Vermögensentwicklung getätigt werden. Denn Anleger wissen, Geldanlage ist kein Sprint, sondern ein Marathon. Es kommt darauf an, kontinuierliche Rendite zu erzielen und nicht auf den einen Glückstreffer zu setzen.

Längste Verlustperiode

Ebenfalls von Interesse ist es, wie lange es gedauert hat, bis ein Verlust wieder aufgeholt wurde. Dies wird durch die Kennzahl der längsten Verlustperiode ausgedrückt.

Anhand dieser kann man abschätzen, ob eine aktuelle Verlustphase noch im Rahmen ist oder schon ungewöhnlich lange andauert.

Ganz entscheidend für eine Geldanlage ist, wie das mit dieser Anlageentscheidung eingegangene Risiko letztendlich verzinst wird. Hierzu dienen die Rendite-Risiko-Relationen. Letztendlich dient diese Kennzahl dazu, Investments mit unterschiedlichem Risikoprofil vergleichbar zu machen.

Rendite zum maximalen Rückgang

Das MAR-Verhältnis gibt an, wie das Verhältnis von jährlicher Rendite zu dem maximalen, prozentualen Kapitalrückgang ist. Wieviel Rendite konnte die Kapitalanlage im Verhältnis zum historischen Extremrisiko erreichen.

Rendite zum mittleren Rückgang

Ein weiterer Maßstab ist es, die Rendite im Verhältnis zum mittleren Rückgang zu betrachten. Wie lange, wie häufig und wie tief sind die historischen Verluste im Vergleich zur Rendite.

Rendite zur Volatilität

Letztendlich bleibt noch die Frage, wie sich die Rendite zur Volatilität verhält. Hierbei wird die jährliche Rendite im Vergleich zur annullierten Standardabweichung der Monatsrenditen gesetzt.

Strategie-Beispiele

Als Beispiel sollen drei verschiedene Ansätze dienen. Ein Klassiker, eine saisonale Strategie und ein sogenannter Multi-Asset-Ansatz.

Dogs of the Dow

Die Dogs of the Dow-Strategie zählt zu den Klassikern der regelbasierten Investmentstrategien. Sie wurde 1991 von dem Fondsmanager Michael B. O'Higgins veröffentlicht, ist relativ einfach anzuwenden und benötigt, relativ gesehen, wenig Zeit zur Auswahl und Pflege. Die Strategie passt hervorragend zum Jahresanfang. Ziel ist es, durch die Auswahl der richtigen Aktien am Jahresanfang den Gesamtmarkt auszuperformen.

Der Name der Strategie passt jedoch eigentlich nicht so richtig zum Konzept. Denn der name "dog" ist im amerikanischen Sprachgebrauch eher negativ besetzt. So sind die Dogs unter den Aktien jene mit einer schlechten Kursentwicklung. Dog Stock bezeichnet üblicherweise die chronischen Underperformer, jedoch nicht den Gewinner.

Bei der Dogs of the Dow-Strategie ist dies anders. Zu Beginn des Jahres, also am ersten Börsentag, wird in die zehn Aktien aus dem Dow Jones Industrial Index investiert, die die höchste Dividendenrendite aufweisen. Die Positionen werden bis zum nächsten ersten Börsentag gehalten. Dann wird umgeschichtet und mit dem Verkaufserlös wird so vorgegangen, wie im Jahr zuvor.

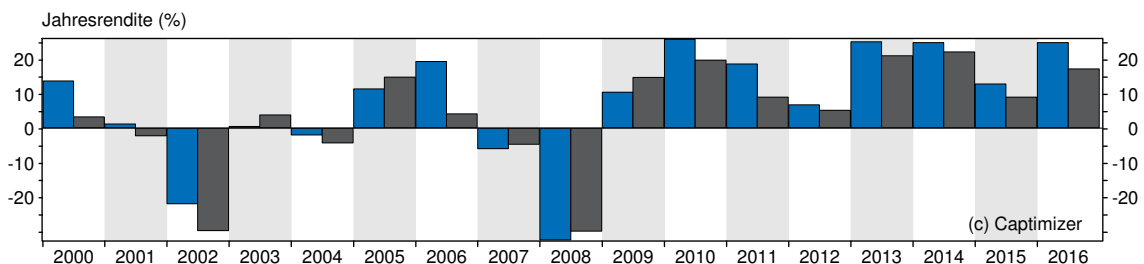
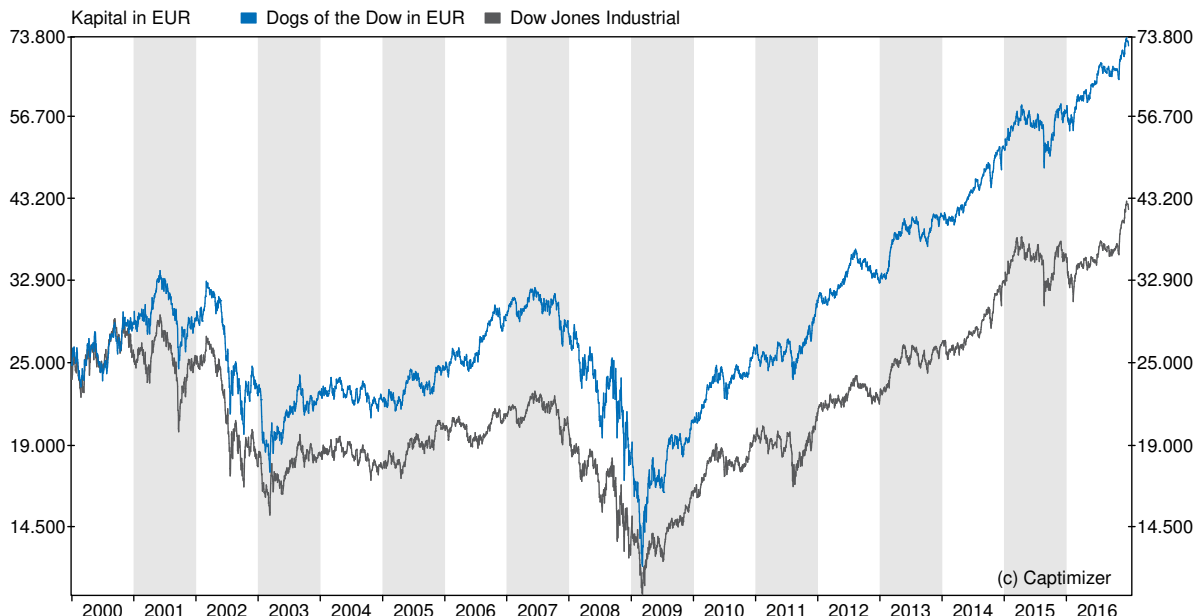
Beim vorliegenden Backtest wurde eine kleine Abwandlung vorgenommen. Am ersten Börsentag des Jahres wird in die zehn Aktien aus dem DJII investiert, diese werden bis zum Jahresende gehalten. In diese zehn Positionen wird gleich gewichtet investiert. Es findet eine Umrechnung in Euro statt, um das Währungsrisiko für den Anleger mit abzubilden.



Dogs of the Dow in EUR

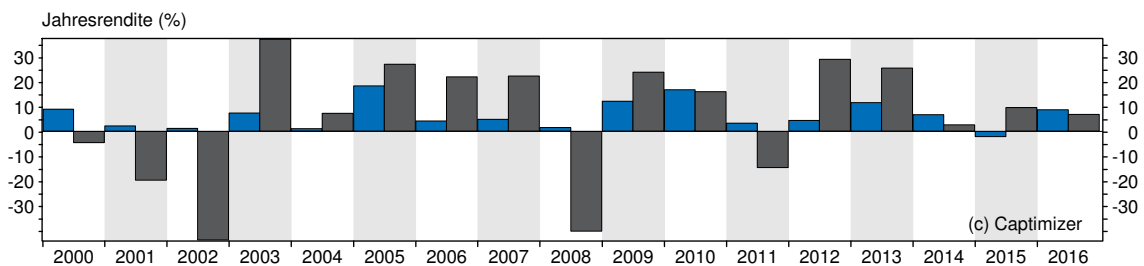
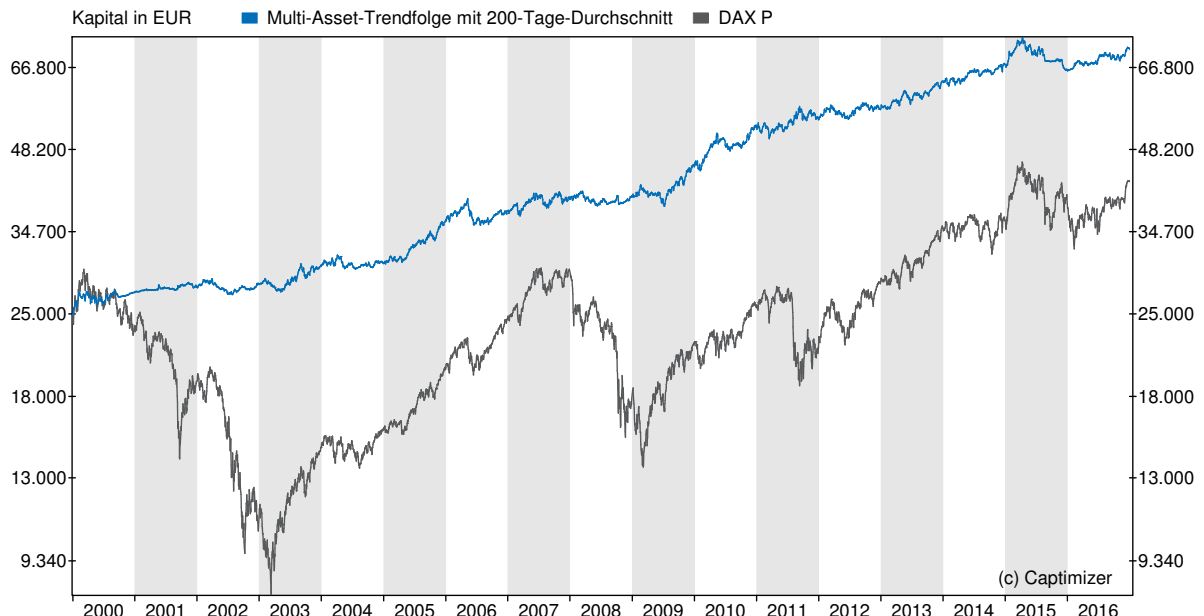
Basisdaten		
Outperformance	120 % (3,35 % p.a.)	
Transaktionen	170 (10,0 p.a.)	
Benchmark	Dow Jones Industrial	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	25.000 EUR	25.000 EUR
Ende 12/2016	41.615 EUR	71.680 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	3,04 %	6,39 %
Rendite 2015	9,02 %	12,77 %
Rendite 2016 YTD	17,14 %	24,80 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-60,53 %	-62,55 %
Mittlerer Rückgang	-25,83 %	-18,99 %
Volatilität p.a.	15,23 %	17,13 %
Längste Verlustperiode	13,30 J.	11,10 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,05	0,10
Rendite / Mittel Rückgang	0,12	0,34
Rendite / Volatilität p.a.	0,20	0,37

Beschreibung
 Diese Dividenden-Strategie investiert am Jahresanfang in die 10 Aktien aus dem Dow Jones Industrial Index, die die höchste Dividendenrendite aufweisen. Es wird gleichgewichtet investiert und die Positionen werden bis zum Jahresende gehalten. Es findet eine Umrechnung in Euro statt, so dass die Sichtweise eines deutschen Anlegers mit Währungsrisiko dargestellt wird.



Multi-Asset-Trendfolge mit 200-Tage-Durchschnitt

Basisdaten		Beschreibung	
Outperformance	117 % (3,23 % p.a.)	Bei dieser Strategie wird zu gleichen Teilen in ein ETF auf den DAX, den S&P500, Gold, und den REX P 10 Jahre investiert, wenn sich die jeweilige Assetklasse über ihren 200-Tage-Durchschnitt befindet. Andernfalls wird das Kapital im Geldmarkt zum Eonia-Zinssatz angelegt. Der REXP 10J. wurde für die Assetklasse der Anleihen verwendet, da die Wertentwicklung dieses Index durch den Kauf eines ETF auf dem Bund Future relativ gut real umgesetzt werden kann und die Strategie so investierbar ist.	
Transaktionen	240 (14,1 p.a.)		
Benchmark	DAX P		
	Benchmark	Strategie	
Kapital			
Start 01/2000	25.000 EUR	25.000 EUR	
Ende 12/2016	42.518 EUR	71.806 EUR	
Rendite			
Rendite p.a. (geo.)	3,17 %	6,40 %	
Rendite 2015	9,56 %	-2,17 %	
Rendite 2016 YTD	6,87 %	8,70 %	
Risiko			
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-12,44 %	
Mittlerer Rückgang	-25,28 %	-2,84 %	
Volatilität p.a.	21,38 %	6,26 %	
Längste Verlustperiode	7,31 J.	1,73 J.	
Rendite zu Risiko			
Rendite / Max. Rückgang	0,04	0,51	
Rendite / Mittel Rückgang	0,13	2,26	
Rendite / Volatilität p.a.	0,15	1,02	



Multi-Assetansatz mit Trendfolger

Die letzte Strategie wird mit ETFs (Exchange Traded Fonds) umgesetzt. Der Ansatz beruht auf dem Gedanken der Asset Allocation, also der Anlageaufteilung auf verschiedene Anlageklassen. Es wird zu jeweils gleichen Teilen investiert.

Dabei wird der deutsche Aktienmarkt, der amerikanische Aktienmarkt, Gold und der Deutsche Rentenindex REXP zehnjährig

Saisonale Strategie

Nicht schon seit der alten Börsenweisheit “sell in May and go away, but remember to come back in September” sind saisonale Strategien beliebt.

Mit der hier abgebildeten Saisonalen-Strategie sollen drei verschiedene saisonale Effekte kombiniert werden. Diese werden dann mit einem mittelfristigen Trendfolge-Ansatz bestätigt.



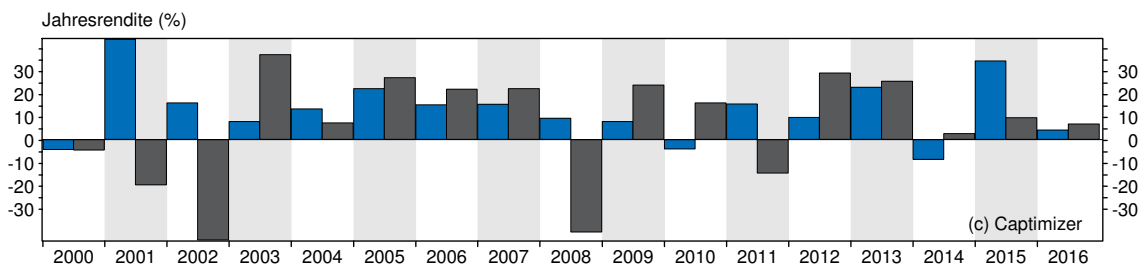
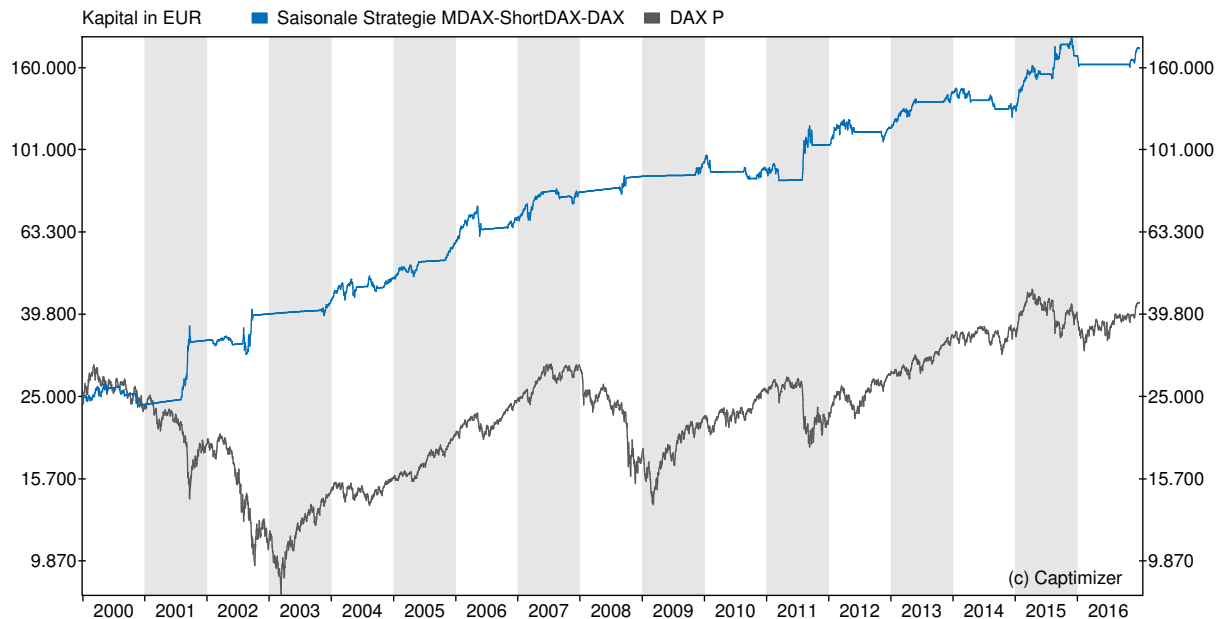
berücksichtigt. REXP ist ein Performanceindex der Deutschen Börse, der den hypothetischen Wert eines Rentenportfolios widerspiegelt, aus dem weder Geld abgezogen, noch neues investiert wird. Dieser lässt sich gut mit einem ETF auf den Bund nachbilden.

Investiert wird, wenn sich die Assetklasse über ihrem 200-Tage-Durchschnitt befindet. Andernfalls wird in den Geldmarkt zum Eonia-Zinssatz angelegt.

Der “Januar-Size-Effekt” rückt die Nebenwerte und Aktien der zweiten Reihe in den Mittelpunkt. Diese sollen einen Großteil ihrer Outperformance (Size-Effekt) zu Beginn eines jeden Jahres machen. Diese Strategie pausiert in den Monaten Juni und Juli, worauf schließlich der Einstieg erneut zur zweiten Jahreshälfte erfolgt. Damit sind in dieser Strategie der Januareffekt, das Sommerloch und einen eventuellen Short im August, plus die Jahresendrally, vereint.

Saisonale Strategie MDAX-ShortDAX-DAX

Basisdaten		Beschreibung	
Outperformance	544 % (9,08 % p.a.)	Diese Strategie kombiniert drei saisonale Effekte: den Januar-Size-Effekt, das Sommerloch und die Jahresend rally.	
Transaktionen	38 (2,2 p.a.)	Die erste saisonale Strategie investiert in ein MDAX-ETF, wenn der MDAX im Januar einen Aufwärtstrend zeigt und hält die Position bis Ende Mai.	
Benchmark	DAX P	Die zweite Strategie setzt auf fallende Kurse, wenn der DAX im August einen Abwärtstrend aufweist. Dann wird in ein ShortDAX-ETF investiert und die Position bis Ende September gehalten.	
	Benchmark	Die dritte Strategie nutzt die Jahresend rally und investiert in ein DAX-ETF, wenn der DAX im November einen Aufwärtstrend aufweist. Die Position wird dann bis Ende Dezember gehalten.	
	Strategie	Es wird immer das gesamte zur Verfügung stehende Kapital in der jeweilige ETF investiert und ein 5% Stopp gesetzt.	
Kapital			
Start 01/2000	25.000 EUR	25.000 EUR	
Ende 12/2016	42.518 EUR	178.518 EUR	
Rendite			
Rendite p.a. (geo.)	3,17 %	12,25 %	
Rendite 2015	9,56 %	34,37 %	
Rendite 2016 YTD	6,87 %	4,20 %	
Risiko			
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-15,64 %	
Mittlerer Rückgang	-25,28 %	-4,93 %	
Volatilität p.a.	21,38 %	13,46 %	
Längste Verlustperiode	7,31 J.	1,57 J.	
Rendite zu Risiko			
Rendite / Max. Rückgang	0,04	0,78	
Rendite / Mittel Rückgang	0,13	2,49	
Rendite / Volatilität p.a.	0,15	0,91	



Auswertung

Die durch die Auswertung ermittelten Kennzahlen machen die Strategien nun vergleichbar.

Hierbei wird deutlich, dass die beiden Strategien "Dogs of the Dow" und die "Multi-Asset-Strategie" augenscheinlich, wenn nur die Rendite zugrunde gelegt wird, fast gleichauf liegen. Eine genauere Betrachtung ergibt jedoch ein deutlich reduziertes Risiko-Profil, gepaart mit einer deutlich niedrigeren Volatilität bei der Multi-Asset-Strategie.



Die saisonale Strategie besticht durch ihre

Outperformance, was der Anleger aber mit einer deutlich höheren Volatilität ausgleichen muss. In punkto Volatilität zu Rendite ist die Multi-Asset-Strategie den beiden anderen Strategien überlegen.

Die Auswertungen und Grafiken wurden von der Firma iQuant GmbH, Zug, Schweiz zur Verfügung gestellt.

Historischer Vergleich der Strategien

	Dogs of the Dow	Mult-Asset	Saisonal
Outperformance	124	120	543
Rendite p.a. (geo.)	6,55	6,44	12,26
Maximaler Rückgang	-62,54	-12,44	-15,46
Mittlerer Rückgang	-19,02	-2,83	-4,93
Volatilität p.a.	17,15	6,27	13,45
Längste Verlustperiode	11,10	1,69	1,57
Rendite/Max. Rückgang	0,10	0,52	0,78
Rendite/Mittlerer Rückgang	0,34	2,27	2,49
Rendite/Volatilität p.a.	0,38	1,03	0,91

DAS ERWARTET SIE ...

IN DER NÄCHSTEN AUSGABE

Karriere in London – Interview mit Malte Kaub

Kennen Sie ... die Top 5 Brexitfolgen?

Valley Corner – Künstliche Intelligenz

Versicherungen vs. Fondsdepots

Börsenpsychologie – Vorsprung durch Wissen?

**... sowie weitere interessante und aktuelle
Themen ab dem 21. Februar 2017.**

Impressum & Haftungsausschuss

Das PortfolioJournal ist ein Angebot der kurs plus GmbH.

Herausgeber
kurs plus GmbH
Nymphenburger Str. 86
80636 München

Telefon: +49 (0) 89 – 651285 – 299
Telefax: +49 (0) 89 – 652096
Internet: www.kursplus.de
E-Mail: info@kursplus.de

Geschäftsführer:
Till Oberle
USt-IdNr. DE 254744103
HRB 174 562

Chefredaktion:
Daniel Schütz

Erscheinungsweise:
Monatlich

Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressinanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin.

Dieser Newsletter darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die kurs plus GmbH erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die kurs plus GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.