

# Newsletter

| Nr. 7 - Februar 2016 |

#### Aktuelle Informationen für Kapitalanleger

## Globale Immobilienmärkte mit Überhitzungstendenzen

Die Anzahl von Mega-Wolkenkratzern (300 Meter-Plus) ist in den letzten 5 Jahren rasant gestiegen und hat sich von 50 auf 100 verdoppelt. Diese schnelle Fertigstellung solch gigantischer Bauwerke gilt unter Ökonomen als ein Sinnbild für das rasante Wachstum in der globalen Bauindustrie. Die Mehrheit der neuen Mega-Wolkenkratzer

wurde in Asien und dem Nahen Osten erbaut. Während in den hiesigen Immobilienmärkten vor allem die Preisniveaus in den Spitzenlagen der Metropolen für Furore sorgen, spricht man in China nach einem gigantischem Investitions- und Bauboom bereits über einen enormen Leerstand. Auch wenn ein Ende der globalen Immobilienmarkt Hausse

schwer zu prognostizieren ist, sollten Immobilienbesitzer durchaus einmal einen kritischen Blick auf den eigenen Bestand wagen. Denn nicht nur an den Kapitalmärkten zahlt sich ein antizyklisches Handeln langfristig aus.

#### Inhalt

- Globale Immobilienmärkte mit Überhitzungstendenzen
- Kapitalmarktumfeld
- Qualitätsaktien bleiben langfristig erste Wahl
- Qualitätsorientierter Stock-Picking-Ansatz von Habbel, Pohlig & Partner
- Impressum



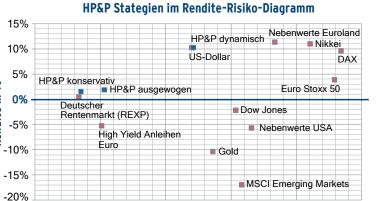
#### Kapitalmarktumfeld

Das Kapitalmarktumfeld im Jahr 2015 lässt sich zunächst als volatil und durchaus dramatisch beschreiben. Während die Aktienmärkte in den Industrieländern eine sehr volatile Seitwärtsbewegung mit positivem Ausgang vor allem in Europa verzeichneten, gerieten die Schwellenländer und zykli-

0%

schen Rohstoffmärkte in eine regelrechte Abwärtsspirale. Neben der Politik der Zentralbanken diesseits und jenseits des Atlantiks, standen vor allem auch die Wachstumsabkühlung in China und die damit verbundenen deflatorischen Tendenzen im Blickpunkt der Investoren. Trotz der vergleichsweise robusten Verfassung der US-Wirtschaft enttäuschte insgesamt, wie bereits von uns erwartet, die Wachstums-

dynamik der Weltwirtschaft. Neben den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen spielt jedoch weiterhin auch der anhaltende Anlagenotstand der Investoren eine wesentliche Rolle bei der Bewertung von Vermögenspreisen. Ein Großteil der festverzins-lichen Wertpapiere im Euroraum bietet nur noch eine Verzin-



Das Jahr 2015 im Überblick

Risiko (gemessen als Volatilität)

15%

20%

25%

10%

sung kleiner 1%. Lediglich unter Inkaufnahme deutlich höherer Risiken lässt sich hier die Rendite auf über 2% steigern. Die Dividendenrendite von ca. 3% bei ausgesuchten Qualitätsaktien bleibt somit langfristig erste Wahl. Aufgrund des derzeit fehlenden Katalysators für eine deutliche Wachstumsbelebung in der Welt, halten wir dennoch an unserer defensiven Anlagepolitik fest und fokussieren uns weiter darauf, qualitativ und diszipliniert zu investieren.

## Qualitätsaktien bleiben

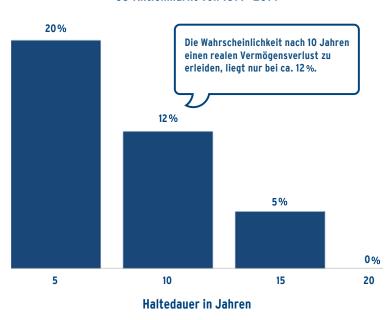
### Niedrigzinsumfeld kein temporäres Phänomen

Auch im siebten Jahr nach der großen Finanzkrise sind die Leitzinsen in vielen Industriestaaten bei nahe 0 und die Bilanzen der Zentralbanken aufgebläht. Nun geht das größte Experiment der Wirtschaftsgeschichte in die nächste Runde. So haben es die amerikanische Fed und die Bank von England geschafft, den Ankauf von Anleihen zu beenden. In den USA ist sogar der erste Zinsschritt vollzogen. Dieser Zinsschritt hat jedoch eher symbolischen Charakter, denn die von den Marktteilnehmern bereits erwartete Zinserhöhung im Dezember letzten Jahres um 0,25% auf dann 0,5% dürfte keinen großen ökonomischen Effekt erzielen. Einen neuen Zinserhöhungszyklus, der uns mittelfristig auf ein substanziell höheres Zinsniveau führt, halten wir aufgrund der verhaltenen globalen Wachstumsperspektiven, der überbordenden Verschuldung der Industriestaaten und des geringen Inflationsdruckes für nahezu ausgeschlossen.

Im hoch verschuldeten Japan besteht die Niedrigzinsphase nun schon seit über 20 Jahren und ein Ausweg ist noch lange nicht in Sicht. Nur dank der niedrigen Zinsen beträgt die reine Zinslast dort im Verhältnis zum Staatshaushalt 10 %. Ein deutlich höheres Zinsniveau wäre in den hoch verschuldeten Industrieländern schlichtweg nicht finanzierbar.

## 

#### Wahrscheinlichkeit eines realen Verlustes am Aktienmarkt sinkt mit der Haltedauer US-Aktienmarkt von 1871-2014



## Aktienanlage ist Kopfsache

Trotz Niedrigzinsumfeld bleiben die deutschen Anleger gegenüber Aktieninvestments skeptisch gestimmt. Gemäß einer Berechnung des Deutschen Aktieninstituts ist die Anzahl der Aktienbesitzer auch in 2014 rückläufig gewesen. Die vergleichsweise "konservative" Anlagementalität der Deutschen kostet langfristig jedoch viel Geld. So zeigt eine Studie aus dem Jahre 2011 von Dimson, Marsh und Staunton von der London Business School, dass die Überrenditen von Aktien gegenüber Anleihen in dem Zeitraum von 1900 bis 2010 mit durchschnittlich 3,6% pro Jahr sehr attraktiv waren. Wir sind der Meinung, dass insbesondere das aktuelle Niedrigzinsumfeld für Investoren eine Chance bietet, langfristig umzudenken. Eine seriöse Aktienanlage sollte immer langfristig erfolgen und als eine Investition in Sachwerte und Humankapital gesehen werden.

Mit zunehmendem Anlagehorizont verbessert sich das Chance-Risiko-Profil von Aktieninvestments maβgeblich. Betrachtet man die lange US-Aktienmarkthistorie (1871–2014, siehe Grafik) dann war die Wahrscheinlichkeit, einen Verlust zu erzielen bei einem Anlagehorizont größer 15 Jahre bei nahe 0.

In dem aktuellen Marktumfeld setzen wir seitens Habbel, Pohlig & Partner verstärkt auf Qualitätsaktien. Hierunter verstehen wir Unternehmen, die auch in einem vergleichsweise schwierigen globalen Konjunkturumfeld in der Lage sind, stabile Erträge zu erwirtschaften.

# langfristig erste Wahl

### Langfristige Attraktivität von Qualitätsaktien

Nachdem die amerikanische Notenbank im Jahr 2013 begonnen hat, Anleihen im großen Stil aufzukaufen und damit eine neue Dimension der Zentralbankpolitik beschritten hat, stiegen global die Vermögenspreise (Immobilien, Aktien, Oldtimer etc.) rasant. Trotz der gestiegenen fundamentalen Bewertungen spricht die langfristige Attraktivität von Qualitätsaktien weiter für sich. Das Renditepotenzial einer Unternehmensbeteiligung (Aktie) lässt sich unserer Meinung nach immer nur langfristig bemessen, da die einzelnen Geschäftsjahre im Zuge des globalen Konjunkturzyklus deutlichen Schwankungen unterliegen. Die durchschnittliche Dauer eines solchen Zvklus betrug in der Historie der USA ca. 7 Jahre. Betrachtet man nun einen

solchen Zeitraum, dann lässt sich das Rendite-potenzial von Qualitätsaktien im Wesentlichen aus 3 Parametern ableiten. Das sind zum Einen die Dividende des Unternehmens sowie das Wachstumspotenzial des operativen Geschäfts. Ein weiterer wichtiger Einflussfaktor ist daneben die fundamentale Bewertung des Unternehmens. Während wir bei der Bewertung für den breiten Markt, also inklusive Nebenwerte, eher etwas skeptisch für die nächsten 7 Jahre sind, rechnen wir demgegenüber bei Qualitätsaktien noch mit weiterem Potenzial, da diese Aktien verstärkt als Ersatz für Anleihen durch Versicherungen, Pensionskassen und Stiftungen Nachfrage erfahren dürften.

Qualitätsaktien sind langfristig (über einen Konjunkturzyklus hinweg) die bessere Wahl. Dies zeigt auch eindrucksvoll ein Indexvergleich. Der Indexanbieter MSCI veröffentlicht einen Qualitätsaktien-Index für die globalen Aktienmärkte. Dieser umfasst nur Unternehmen mit einer geringen Verschuldung, stabilem Gewinnwachstum und einer hohen Eigenkapitalrentabilität. Trotz dieser vergleichsweise einfachen Kriterien spricht der Vergleich MSCI Welt (breiter globaler Aktienmarkt) vs. MSCI Welt Qualität für sich.

#### Qualitätsaktien vs. breiter Aktienmarkt

(Wertentwicklung der letzten 10 Jahre)





# Stock-Picking-Ansatz von Habbel, Pohlig & Partner Qualitätsorientierter "Investieren statt spekulieren"

Investmentphilosophie

HP & P Euro Select vs. EuroStoxx 50 (Wertentwicklung in den letzten 10 Jahren)

- Aktien schwanken um ihren fairen Wert
- Die Sicherheit und Höhe der künftigen Zahlungsströme bestimmen den Unternehmenswert
- Qualit\u00e4t\u00e4t eines Unternehmens ist ausschlaggebend f\u00fcr die
- Wir investieren nur in Geschäftsmodelle, die wir verstehen (Bankaktien werden aktuell bewusst gemieden)
- Risikomanagement beginnt bereits vor Investition.
- Im Fokus steht das Chance-Risiko-Verhältnis jedes einzelnen Investments



## Investmentprozess

"Qualität hat ihren Preis

- · HP & P-Qualitätsrating eines Unternehmens
  - Bilanzqualität
  - Rentabilität
  - Stabilität
  - · Wachstum
  - · Gewinnverwendung
  - Plausibilitätskontrolle der quantitativen Ergebnisse im Team
  - · Die Bewertung des Unternehmens erfolgt auf Basis der Qualität und des nachhaltigen Zahlungsstroms.

Aktien Süderopa vs. Benchmark (Wertentwicklung seit Strategieauflegung)





HABBEL, POHLIG & PARTNER

#### Habbel, Pohlig & Partner

Institut für Bank- und Wirtschaftsberatung GmbH Sonnenberger Str. 14 65193 Wiesbaden

Telefon: 06 11 - 9 99 66-0 06 11 - 9 99 66-44 Telefax:

F-Mail: in fo @hpp-vermoegens verwaltung. dewww.hpp-vermoegensverwaltung.de

MELCHERS Kommunikations GmbH & Co. KG. Dortmund

Wert und Rendite einer Anlage können Schwankungen unterworfen sein. Eine steigende Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für eine auch zukünftig positive Wertentwicklung. Die vorliegende Übersicht dient nur zu Anschauungszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Das vorliegende Dokument ersetzt nicht den aktuell gültigen Verkaufsprospekt. Diesen erhalten Sie kostenfrei bei der Universal-Investment-Gesellschaft mbH. Alle Angaben wurden mit bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt, jedoch kann keine Gewähr für die absolute Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten übernommen werden. Einschätzungen, Meinunge und Prognosen sind rechtlich unverbindlich.