

Star Invest

„Sicher ist, dass nichts sicher ist. Selbst das nicht.“ (Joachim Ringelnatz)

Wenn Draghi spricht ...

Sehr geehrte Anlegerinnen,
sehr geehrte Anleger,

am 26. Juli verkündete Mario Draghi in London, dass die EZB den Euro mit allen Mitteln verteidigen werde. Selbst diese verbale Nullaussage ohne Benennung irgendwelcher konkreten Maßnahmen genügte bereits, die Börsen nach oben zu treiben. Dies zeigt, wie ausgetrocknet die Märkte sind und welcher Anlagenotstand herrscht. Viele Investoren sitzen auf Bergen von Liquidität und wissen nicht, wie sie diese anlegen sollen. Zumal es selbst im Bereich der höherverzinslichen Unternehmensanleihen inzwischen immer schwieriger wird, noch echte Renditeperlen zu finden. Vor diesem Hintergrund erscheint es uns gefährlich, in Aktien untergewichtet zu sein.

Dies steht in Kontrast zu der Haltung der meisten Investoren, die Aktien als Risikoanlagen sehen und nichts davon wissen wollen. Zu zahlreich sind für sie die vielen – teils existentiellen – Restrisiken wie der mögliche Zusammenbruch der Eurozone, die weltweite Staatsschuldenkrise oder die Gefahr einer globalen Rezession. Sie flüchten daher lieber in vermeintlich sichere Anlagen wie Immobilien oder Gold, die deshalb bereits sehr teuer sind. So führen Inflationsfurcht und extrem niedrige Finanzierungskosten verbreitet zu einer Fehlallokation von Vermögen.

Doch zurück zum Aktienmarkt, wo man derzeit eine extreme Risikoaversion feststellen kann und das Lager der Bären dominiert. So wird denn auch von den meisten Fachleuten darauf hingewiesen, auf welch tönernen Füßen die aktuelle Aufwärtsbewegung steht. Und es ist ja bekannt, dass die Bären viel intelligenter sind als die Bullen und diese oft und gerne in die Falle locken.

Clevere Bären?



Grafik 1, Quelle: BARON'S

Deshalb ist es natürlich immer wichtig, die Risiken im Auge zu behalten. Wir wissen aber aus der Vergan-



StarCapital®

StarCapital
Aktiengesellschaft
Kronberger Str. 45
61440 Oberursel
Deutschland

StarCapital Swiss
Aktiengesellschaft
Schloss Römerburg
Burgstrasse 8
8280 Kreuzlingen
Schweiz

StarCapital
Société anonyme
2, rue Gabriel Lippmann
5365 Munsbach
Luxembourg

heit, dass sich die stabilsten Aufwärtsbewegungen an den Börsen oft gerade in einem Umfeld der Angst entwickeln, vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunktur und vielen Risikofaktoren (wall of worry). Oft werden in einer solchen Situation positive Entwicklungen einfach ausgeblendet. Wie zum Beispiel die Tatsache, dass inzwischen auch die chinesische Zentralbank das Ruder herumgerissen hat und nun alle wichtigen Notenbanken einen stramm expansiven Kurs fahren. Und ist es nicht so, dass sich die schier ausweglose Eurokrise inzwischen fest im Bewusstsein der Menschen verankert hat und viele ohnehin das Schlimmste befürchten?

So bleibt die Frage zu klären, ob Aktien wirklich so stark unterbewertet sind, wie einige Börsenexperten behaupten. Die Antwort ist keineswegs eindeutig. Im Vergleich zu den Anlagealternativen und den extrem niedrigen Zinsen sind Aktien zweifellos preiswert. Etwas differenzierter wird das Bild, wenn man langfristige Substanz- oder Ertragskriterien anlegt.

So untersucht Finanzredakteur Mark Dittli in einem Beitrag für die „FINANZ und WIRTSCHAFT“ vom 21. Juli das zyklisch adjustierte KGV (Cyclically Adjusted P/E, CAPE) von über fünfzig Börsen (Kurz-URL: <http://goo.gl/4qeWu>). Diese Methode geht auf Graham & Dodd zurück und verzichtet auf Gewinnanschätzungen, sondern benutzt den rollenden Durchschnitt des Gewinns je Aktie über die vergangenen zehn Jahre. Die Gewinnkraft wird so über den Geschäftszklus hinweg normalisiert. Aus den Berechnungen seit 1880 (für die USA) stellt ein CAPE von 16 einen Mittelwert dar. Danach sind derzeit einige europäische Aktienmärkte besonders günstig, während die USA mit einer Kennzahl von 23 um eine Standardabweichung über dem historischen Mittel liegt. Erschwerend kommt hier hinzu, dass bei den amerikanischen Unternehmen auch die Gewinnmargen derzeit mit fast 50% über dem historischen Mittelwert auf einem unhaltbar hohen Niveau liegen.

Die Zahlen aus der Tabelle decken sich weitgehend mit den von unserem Haus berechneten Shiller-KGV's, wobei bei uns die Gewinnreihen inflationsbereinigt werden. Auch das Kurs/Buchwert-Verhältnis weist überwiegend in die gleiche Richtung. Es ist natürlich kein Zufall, dass Länder wie Italien oder Spanien nach diesen Kriterien am stärksten unterbewertet sind. Denn hier ist die Erwartung der Marktteilnehmer an die zukünftige Entwicklung besonders negativ und es sind ja gerade diese Erwartungen, die die Kursbildung prägen.

Europäische Aktienmärkte günstig bewertet

Markt	CAPE	Markt	CAPE
Kolumbien	45,5	Brasilien	18,3
Chile	36,4	Neuseeland	17,6
Indonesien	31,0	Korea	17,6
Philippinen	30,6	Deutschland	17,2
Peru	29,2	Tschechien	16,3
Malaysia	26,7	Norwegen	15,6
Mexiko	26,7	Ägypten	15,3
Dänemark	25,1	Jordanien	14,4
Japan	24,7	Türkei	13,8
Indien	24,7	Europa	13,8
Thailand	24,0	Frankreich	13,6
Marokko	22,8	Niederlande	13,1
Kanada	22,6	Polen	13,1
Schweiz	22,6	Grossbritannien	13,0
Südafrika	22,6	Finnland	11,3
Sri Lanka	22,1	Russland	11,1
Hong Kong	21,9	Belgien	10,7
USA	21,9	Argentinien	10,5
Taiwan	21,5	Portugal	10,4
Australien	20,8	Österreich	9,6
Singapur	20,5	Spanien	9,4
Asien ohne Japan	20,5	Pakistan	8,8
China	20,2	Ungarn	8,7
Schweden	20,1	Italien	8,6
Israel	19,8	Irland	6,2
Welt	19,1	Griechenland	2,6

Grafik 2, Quelle: FINANZ und WIRTSCHAFT Nr. 58 vom 21. Juli 2012 – Nur Europas Aktienmarkt ist günstig von Mark Dittli. Kurz-URL: <http://goo.gl/4qeWu>

Unsere Anlagestrategie

Als antizyklische und wertorientierte Investoren haben wir preiswerte europäische Märkte deutlich übergewichtet und den amerikanischen Markt deutlich untergewichtet. Dies hat unseren Aktienfonds in den letzten zwei Jahren eine deutliche Underperformance beschert. Trotzdem halten wir diese Strategie für richtig und gewinnbringend, zumal die in den Fonds befindlichen Einzeltitel inzwischen sensationell niedrige Bewertungsniveaus aufweisen – so etwa ein durchschnittliches Kurs/Buchwert-Verhältnis von 0,7 (das langfristige Mittel liegt bei 1,9).

Insgesamt sind wir bei Aktien neutral gewichtet, d.h. wir verfügen noch über größere Barreserven und haben Teile

der Portefeuilles abgesichert. Einen höheren Investitionsgrad würden wir eingehen, wenn die Märkte noch einmal deutlich nachgeben oder extrem niedrig bewertete Börsen wie Österreich, Italien oder Spanien nach oben ausbrechen.

Für Anleger, welche eine Outperformance im Vergleich zu Bundesanleihen anstreben und dabei Aktienmarkt-Risiken weitgehend vermeiden möchten, empfiehlt sich unser defensiver Vermögensfonds StarCap SICAV Winbonds+. Hier ist die Aktienquote auf maximal 20% des Fondsvermögens begrenzt. Mit einem breiten Mix aus kurzlaufenden Staatsanleihen, Unternehmensanleihen mit längerer Laufzeit, einigen ausgewählten Aktien und reichlich Liquidität sind wir bestens aufgestellt und konnten bereits seit Jahresanfang einen Wertzuwachs von 7,2% verbuchen.

Mit freundlichen Grüßen



Peter E. Huber



Norbert Keimling

Bestmögliche Kundenbetreuung bei StarCapital

Unser Ziel ist es, immer einen Mehrwert für unsere Kunden zu schaffen. Dies gilt nicht nur für die Performance unserer Fonds, sondern auch für Kundenzufriedenheit und Bera-

tungsqualität. In der Regel lassen sich alle Fragen unserer Anleger durch unsere erfahrenen Kundenbetreuer Steffen Berndt, Adam Volbracht und Holger Gachot beantworten. Für alle anderen Fälle stehen Ihnen jedoch auch unsere Fondsmanager direkt für Rückfragen zur Verfügung.

Ihr Kontakt zu StarCapital



Steffen Berndt (im Team seit 2007) ist als Sales Manager zuständig für die Beratung und Betreuung institutioneller Kunden (Family Offices, Dachfondsmanager, Banken) sowie von Finanzvermittlern.



Holger Gachot (im Team seit 2006) leitet die Fonds-Vermögensverwaltung unserer Gesellschaft und ist spezialisiert auf die Betreuung vermögender Privatpersonen.



Adam Volbracht ist seit dem 1. Juni neu bei StarCapital und wird uns als Sales Manager bei unserem Neukundengeschäft im institutionellen Bereich unterstützen.



Norbert Keimling (im Team seit 2004) ist als Leiter der Kapitalmarktforschung verantwortlich für die quantitativen Fonds (z.B. StarCapital Priamos). Er berät unsere Kunden in Fragen der Allokation, der value-basierten Selektionsverfahren und des Risk-Protection-Systems.

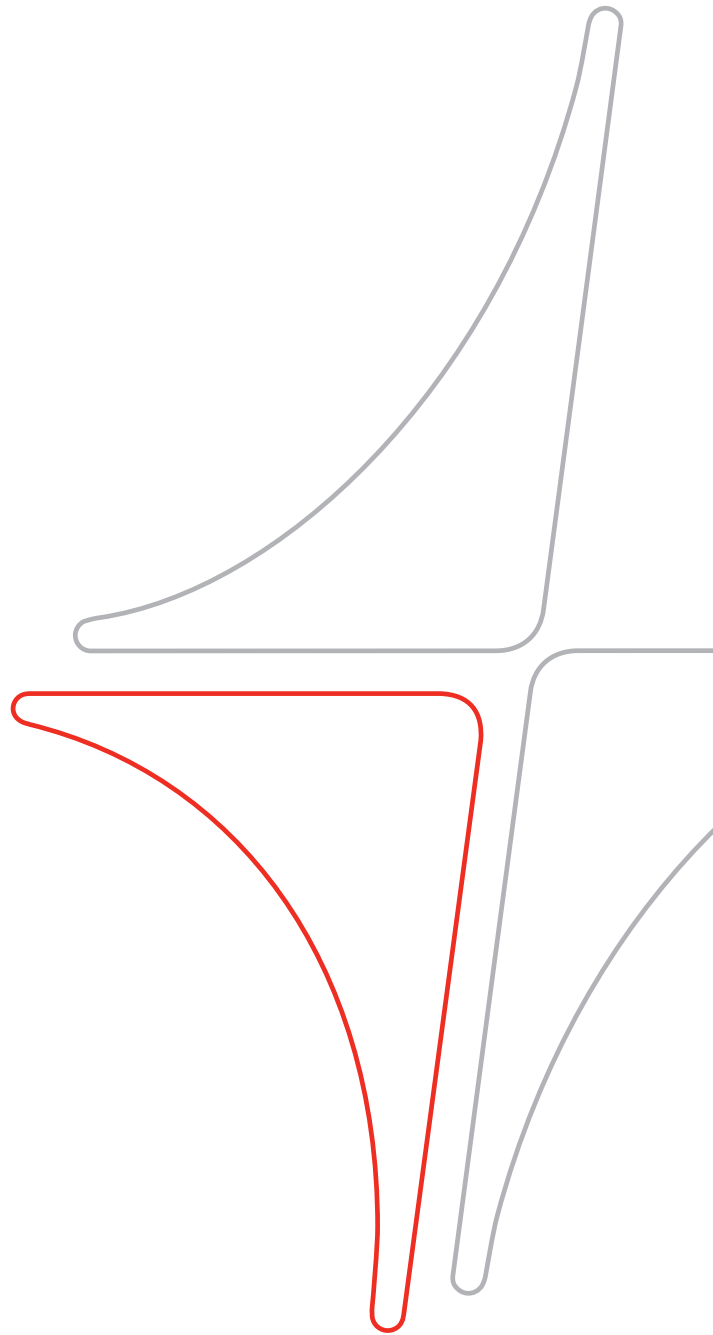
Freecall: 0800-694 19 00

Telefon: 06171-694 19-0

E-Mail: info@starcapital.de

www.starcapital.de

Das Ganze sehen, die Chancen nutzen.



Impressum

Herausgeber: StarCapital S.A., 2, Rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
Tel: +352 431180-0, Fax: +352 431180-49

Vertriebsstelle: StarCapital AG, Kronberger Str. 45, D-61440 Oberursel
Deutschland: Tel: +49 6171 69419-0, Fax: +49 6171 69419-49

Vertriebsstelle: StarCapital Swiss AG, Burgstrasse 8, CH-8280 Kreuzlingen
Schweiz: Tel: +41 71 68685-85, Fax: +41 71 68685-89

Redaktion: Dipl.-Kfm. Peter E. Huber, Dipl.-Wirt. Inf. Norbert Keimling,
Sonja Meides, Dipl. MSD Jan-André Huber

E-Mail Redaktion: info@starcapital.de

Erscheinungsort: Luxemburg, Oberursel

Quellenhinweis: Soweit nicht anders gekennzeichnet, wurden Tabellen
und Charts auf Basis von Thomson Reuters Datastream
und Bloomberg erstellt.

Besonderer Hinweis: Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die unsere Investmentanalysen und Interviewinhalte in eigene Anlagedispositionen umsetzen. So stellen weder unsere Musterdepots noch unsere Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren einen Aufruf zur individuellen oder allgemeinen Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Handelsanregungen oder Empfehlungen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. In Fällen, in denen sich das Management zu bestimmten Wertpapieren äußert, sind wir als Firma, als Privatpersonen, für unsere Kunden oder als Berater oder Manager der von uns betreuten Fonds in der Regel unmittelbar oder mittelbar in diesen Wertpapieren investiert. Ein auf unsere Äußerungen folgender positiver Kursverlauf kann also den Wert des Vermögens unserer Mitarbeiter oder unserer Kunden steigern. Im Regelfall ist das Management der Firma StarCapital AG in den eigenen Fonds investiert. Sie können auf unserer Website in den Rechenschaftsberichten und Halbjahresberichten lückenlos feststellen, welche Wertpapiere unsere Fonds zu bestimmten Stichtagen hielten. Aktuelle Daten sind im Regelfall für alle Fonds und für die größten Fondspositionen auf den Factsheets zu unseren Fonds auf unserer Website zu finden. Die Aktien, die die StarCapital AG in Ihren Fonds und in dem von ihr betreuten Portfolios und Sondervermögen hält, können Sie unseren Geschäfts- und Rechenschaftsberichten entnehmen. Das Dokument wurde redaktionell am 20. August 2012 abgeschlossen. © 2012