



Castell'scher Anlagebrief

Monatlicher Anlagebrief der Fürstlich Castell'schen Bank, Juni/Juli 2015

Nr. 5

Von Gurus und Gruppen

*Dr. Sebastian Klein
Vorsitzender des Vorstands der
Fürstlich Castell'schen Bank*



André Kostolany, Bill Gross, Warren Buffett oder Carl Icahn – das sind Namen, die interessierte Anleger aufhorchen lassen. Als Investoren haben sie Kultstatus erreicht. Ihr Anlageerfolg über viele Jahre hinweg hat sich mit entsprechendem unternehmerischem Erfolg gepaart. Schildern sie ihre Sicht auf den Kapitalmarkt, so werden Anleger weltweit aufmerksam. Vor wenigen Wochen fiel beispielsweise ein Tweet von Bill Gross mit dem Beginn eines Crashes am Rentenmarkt zusammen. Mehr als 8.000 Follower – eine für Finanzkreise beachtliche Zahl – konnten auf Twitter am 21. April 2015 lesen: »Gross: German 10yr Bunds = The short of a lifetime.«

Ob der Tweet den Marktverfall mit auslöste und ob Bill Gross vor dem Tweet bereits entsprechend positioniert war; all das lässt sich nur erahnen. Bill Gross selbst hat dies verneint. Diese Investmentlegenden haben in jedem Fall eine große Gefolgschaft, mit deren Hilfe sie auch Märkte bewegen können.

Wir hingegen setzen auf eine Gruppe von Entscheidern: Denn langfristig stabile und balancierte Portfolios sollten auf einer möglichst breiten und intensiv bewerteten Informationsbasis

entwickelt und verwaltet werden. Wengleich die Debatten in unserem Investmentkomitee verglichen mit einer Guru-Positionierung sehr intensiv sein können, setzen wir doch bewusst und gerne auf die Abwägung verschiedener Argumente und Perspektiven – gerade in einem immer dynamischeren und komplexeren Kapitalmarktumfeld.

Eine interessante Parallele lässt sich der Welt der Technologie entnehmen: Wer hätte gedacht, dass Apple nach dem »Guru« Steve Jobs jetzt mit einem stärkeren, gruppenorientierten Ansatz seine größten Erfolge feiert? Aber auch Gruppen sind vor Gurus nicht sicher. So ist im Handelsblatt vom 18. Mai 2015 zu lesen, dass Carl Icahn Apple erneut zu Aktienrückkäufen auffordert: »Niemand versteht Apple, außer Carl Icahn.«

Wenn aber selbst Gurus ihre Fehlbarkeit realistisch einschätzen, so wie es von André Kostolany verbürgt ist, der sagte: »Wenn Ökonomen tatsächlich zuverlässig gute Börsenprognosen liefern könnten, wären ja alle sehr reich. Und das sind die meisten aber offensichtlich nicht«, dann scheint uns Vorsicht geboten. Nicht zuletzt deshalb setzen wir auf unseren Teamansatz.

Endspiel – »Medizin muss bitter schmecken, sonst nützt sie nichts«

*Dr. Achim Hammerschmitt, CFA,
Leiter Vermögensverwaltung & Fondsmanagement der
Fürstlich Castell'schen Bank*



Ein Zitat aus dem Kultfilm »Die Feuerzangenbowle«. Dort gelingt es dem Schriftsteller Hans Pfeiffer (»mit drei f«) die Schulleitung zu täuschen und die Schulromantik zu erleben. Der Film endet natürlich mit einem wunderschönen Happy End. Auch Griechenland hat sich unter Täuschung der Mitgliedsländer einen Platz in der Klasse der Euro-Länder erschlichen. Doch anders als im Film enttarnte die Finanzkrise die Tricks der Griechen und legte die Dysfunktionalität ihres Staatswesens offen.

Jetzt ist es so ernst wie nie. Wir gehen in die letzte und entscheidende Runde im Drama um Griechenland. Das Land ist bankrott und kann ohne Hilfe von außen – also der Eurozone – nicht mehr überleben. Nachdem Rentenkassen und die Liquidität der kommunalen Haushalte geplündert wurden, verbleibt nicht mehr genug für die Zahlungen an die Gläubiger oder für Gehaltszahlungen an die Staatsdiener Griechenlands am Monatsende.

Für die Bevölkerung ist das bitter, denn sie trug die Last, die mit den Sparbemühungen der Vorgängerregierungen und der Troika dem Land als bittere Medizin verschrieben wurde. Die Reichen Griechenlands hat es weniger gekümmert, da sie dort bekanntlich keine Steuern zahlen. Mit Syriza, Tsipras, Varoufakis und Co. sollte sich das ändern. Der Linkspartei hätte man zutrauen können, viele Milliarden an Steuerschulden auch und besonders bei den Reichen des Landes einzutreiben. Leider mussten die Retter Griechenlands feststellen, dass die neue Regierung eher uns als »die Reichen« ansieht und zur Kasse bitten will, als ihre eigenen säumigen Steuerzahler. Verhandelt wird dabei in schier unerträglicher Diktatoren-Manier: »Annehmbar ist nur, was zu 100 % meinen Vorstellungen entspricht. Alles andere ist Provokation«. Gedroht wird mit dem GrExit, der einen »Lehman-Moment« auslösen würde und die Eurozone in den Untergang und die Kapitalmärkte in die Krise werfen würde. Dieses Drohen – ja Erpressen – ist nicht akzeptabel. Erfreulicherweise wurde das den Griechen relativ schnell klagemacht. Es wird also auf einen Kompromiss hinauslaufen, der beiden Seiten weh tut – oder für Griechenland in einer Tragödie enden wird. Für Europa wäre ein Scheitern

auch deswegen gefährlich, weil ein gescheiterter Staat (»Failed State«) für die Idee eines geeinten Europa äußerst bedenklich wäre und sicherheitspolitisch eine Tür für die Einflussnahme zum Beispiel Russlands oder Chinas öffnen würde.

Dass ein GrExit und sogar nur die Angst davor die Märkte durchschütteln kann, erleben wir gerade. Die Volatilität in allen Marktsegmenten ist seit Mitte April deutlich angestiegen: Bei Aktien, Anleihen, Zinsen und Währungen. Wir spüren das ebenfalls in unseren Vermögensverwaltungen und liegen unter den Rendite-Höchstständen des Jahres. Dem steuern wir entgegen, indem wir zum einen eine höhere Kasseposition als gewöhnlich halten und zum anderen die Risikofaktoren wie Währungen, Laufzeit bei Anleihen und Aktienquote aktiv managen. So sind wir auf der Aktienseite leicht defensiv positioniert, wobei wir insbesondere euroländische Aktien »schonen«, halten unsere Anleihenlaufzeit normal und managen unsere Währungspositionen konsequent, um deutliche Verluste zu vermeiden.

Sollte es zu einer Einigung mit Griechenland kommen, werden die Aktienmärkte haussieren, der Euro zur Schwäche neigen und die Volatilität leicht nachlassen. Bei einem Scheitern werden wir zumindest kurzfristig weitere Verluste am Aktienmarkt sehen. Ob der Euro stärker wird, ist dabei schon schwieriger zu beurteilen. Aber einhergehen wird dies mit einer hohen Volatilität. Wie lange so eine Phase andauern kann, wird davon abhängen, wie schnell die Schäden in der Bankenwelt, bei Versicherungen oder Unternehmen ersichtlich sind und wie hoch diese ausfallen. Doch wie das Endspiel um Griechenland auch ausgeht – alle werden am Ende eine bittere Medizin schlucken müssen oder geschluckt haben. Und in Anlehnung an die Feuerzangenbowle hoffen wir, dass es allen nutzt.

Unsere Aufgabe ist es dabei, Ihre Geldanlage gut durch das heftige Fahrwasser zu bringen und unser erstes Ziel des Kapitalerhalts nicht aus den Augen zu verlieren. Ist das erreicht, werden wir daran gehen, entstandene Renditechancen im Rahmen des Risikobudgets wahrzunehmen.

Indizierte Wertentwicklung der Vermögensverwaltenden Fonds für die vergangenen 12 Monate (31.05.2014–31.05.2015)

○ Castell VV Defensiv R ○ Castell VV Ausgewogen R ○ Castell VV Ausgewogen I*



Aktuelle Kurse der Vermögensverwaltenden Fonds Stand: 31.05.2015
(Entwicklung 31.05.2014 – 31.05.2015)

Defensiv R
▼ 112,33 (+ 9,17 %)
Ausgewogen R
▲ 117,10 (+ 11,36 %)
Ausgewogen I*
▲ 1.125,89 (+11,94 %)

*Mindestanlagesumme 250.000,- Euro

Wertentwicklung (kumuliert, brutto) in %

	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	Seit Auflage	Seit Auflage p. a.
Defensiv R	6,1 %	9,3 %	–	15,0 %	5,1 %
Ausgewogen R	7,5 %	11,4 %	–	20,9 %	6,9 %
Ausgewogen I*	7,8 %	12,0 %	–	14,0 %	9,8 %

Darstellungen und Angaben zu Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

**Fürstlich Castell'sche Bank,
Credit-Casse AG**
Marktplatz 1
97070 Würzburg

Telefon 0931 3083-0
Telefax 0931 3083-995980
info@castell-bank.de
www.castell-bank.de

Sie erhalten den monatlichen Anlagebrief kostenlos in digitaler Form per E-Mail, sobald Sie sich auf der Homepage der Fürstlich Castell'schen Bank unter www.castell-bank.de dazu anmelden.



Disclaimer// Die vorstehenden Informationen sind Marketinginformationen und stellen keine Finanzanalyse i. S. d. § 34b WpHG und der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) dar. Die Informationen genügen daher nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Wertpapierstammdaten und Wertpapierkurse bezieht die Bank aus öffentlichen Quellen und von Dritten, die sie für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann die Bank nicht übernehmen. Die Fürstlich Castell'sche Bank übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser

Broschüre oder ihrer Inhalte entstehen. Soweit die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen Prognosen, Meinungsäußerungen oder Beurteilungen zur Marktsituation, zu Branchen, einzelnen Unternehmen oder Wertpapieren enthalten, ist eine individuelle Anlageempfehlung damit nicht verbunden. Insbesondere ersetzt diese Broschüre weder die Anlageberatung noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Etwaige Prognosen, Meinungen, Beurteilungen der Bank beruhen auf Einschätzungen der Bank zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Broschüre, die sich, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen ist die Bank nicht verpflichtet.