

DIPL.-KFM.  
**FRANK TH. ZINNECKER**  
HOLLYHEDGE CONSULT GMBH

**HAIG Return Global – Jahresbericht zum 31.12.2014**

## **Rückblick**

Kapitalmarktprognosen sind geistige Klettergerüste zur Formulierung von Anlagekonzepten. Sie sind aber vor unvorhersehbaren Ereignissen nicht gefeit. Erfahrene Vermögensverwalter wissen, damit umzugehen, und passen ihre Anlagestrategien dem entsprechend an. So war es auch im abgelaufenen Geschäftsjahr. Die Vorstellung, dass 2014 ein Übergangsjahr werden könnte war zwar im Grundsatz richtig, aber die Erwartung, dass Aktien die Anleihen schlagen würden, hat sich nicht bewahrheitet.

Die Belebung der Weltwirtschaft hat sich im Jahresverlauf mit Ausnahme der USA nicht eingestellt. Das Gegenteil ist eingetreten. Sie hat sich seit dem Sommer abgekühlt. China ist nach Jahren der Expansion in eine Konsolidierung eingetreten, die EU inklusive Deutschland und Resteuropa haben aus eigener Kraft kein eigenständiges Wachstum mit steigenden Arbeitsmarktdaten und Nettolöhnen erzeugen können. Das unter dem Begriff ‚Abenomics‘ bekannte Finanzprogramm von Japan war ein Schuss in den Ofen. Die Verschärfung der Ukraine Krise und das damit verbundene Embargo haben Russland mittlerweile in eine tiefe Wirtschafts- und Finanzkrise gestürzt, deren Auswirkungen bereits heute auf Westeuropa ausstrahlen. Zudem hat sich im abgelaufenen Jahr die Angebots-Nachfrage-Struktur von Rohöl durch das vermehrte Angebot der USA derart ins Gegenteil verkehrt, dass seit dem Sommer der Rohölpreis von über \$100 auf nunmehr \$54 zurückgefallen ist. Diese Ereignisse haben im Wesentlichen zum globalen Abgleiten der Inflationsraten geführt, die in den USA bereits bei 1,7% und in der EU bei 0,3% angelangt sind. Italien befindet sich bereits in der Rezession, und Frankreich ist auf dem Weg dahin.

Bei dieser Konstellation wurde den Finanzmärkten alsbald klar, dass die großen Zentralbanken inklusive der USA an ihrer leichten Geldpolitik auch in 2015 werden festhalten müssen. Zudem würde die EZB ihr angekündigtes QE-Programm im neuen Jahr auch gegen den Willen Deutschlands umsetzen, dies umso mehr, da viele Banken die Finanzrisiken aus der Russland- und der wieder aufgelebten Griechenlandkrise ohne die Hilfe der EZB wahrscheinlich nicht werden schultern können. Das hatte zur Folge, dass westliche Staatsanleihen und auch der US Dollar relativ unterbewertet waren. Seit dem Sommer haben langlaufende Staatsanleihen und der Dollar zweistellige Zuwachsraten erzielt und damit die Aktien geschlagen, obwohl sich die Aktienmärkte in Europa und Japan soweit wieder erholen konnten, dass sie noch mit einem leichten Plus das Jahr beendeten. Die Schweiz und die USA schnitten dagegen mit Jahreshöchstständen viel besser ab.

## **Fondsentwicklung**

Vor dem Hintergrund der wechselnden Attraktivität von Aktien und Renten bei steigenden Preisschwankungsraten wurde dann zur Jahresmitte die Zusammensetzung des Fonds zugunsten von Anleihen und zu Lasten der hohen Aktienquote umgeschichtet. Diese strukturelle Maßnahme hat wesentlich dazu beigetragen, dass die beiden Tranchen des Fonds bei geringer Schwankungsbreite der Fondspreise wieder sehr gute Jahresergebnisse erwirtschaftet haben. Der **HAIG Return Global P** hat bei einem Rücknahmepreis von €216,03 einen Wertzuwachs von 9,22% und der **HAIG Return Global I** bei einem Rücknahmepreis von €1.378,30 eine Steigerung von 9,57% erbracht. Die KAG hat wie in den Vorjahren auch für 2014 von der Wahlmöglichkeit, die Erträge zu thesaurieren, Gebrauch gemacht. Das sollte bei der Steuererklärung beachtet werden.

Der 5 Sterne-Fonds HAIG Return Global ist im Jahr 2014 von Lipper Fund Award in der Kategorie ‚Absolute Return EUR High‘ als bester Europäischer Fonds über 5 Jahre ausgezeichnet worden. Das hat u.a. auch dazu beigetragen, dass das Fondsvolumen in 2014 von 36,07 Mio. auf 44,02 Mio. Euro angewachsen ist.

Der Fonds war zum Jahresende mit 59,4% mit den Länderschwerpunkten USA, EU und Schweiz investiert, während der Anleiheanteil nach nur 12,7% im Vorjahr auf 35,5% angehoben worden ist. Die Zusammensetzung bestand im Wesentlichen aus langlaufenden Staatsanleihen der europäischen Peripherie, den USA und Mexiko. Die Dollarquote lag zum Jahresende bei 43.1% und hat ebenfalls zu dem guten Ergebnis beigetragen. Wiederum spielten die Themen- und Aktienausswahl bei der Aktienquote die wesentliche Rolle.

### **Ausblick**

2015 wird wie in den vorangegangenen Jahren im Zeichen der weiteren Normalisierung der westlichen Volkswirtschaften stehen, weil die Finanzkrise von 2008 bis heute nicht überwunden ist. Wirtschaftswachstum, Beschäftigung und das Abwenden entstehender Deflation werden Eckpunkte der Arbeit von Politik und den Zentralbanken sein. Zudem wird die angespannte finanzpolitische und wirtschaftliche Entwicklung in und um Russland herum die westliche Außenpolitik mehr denn je beschäftigen. Der dramatische Verfall aller Rohstoffpreise, vor allem der des Rohöls, sollte er von Dauer sein, wird den westlichen Regierungen bei der Bewältigung ihrer Aufgaben obendrein schwer zu schaffen machen.

Für die Kapitalmärkte, für deren Währungen, Anleihen und Aktien und deren Anleger sollte das vor diesem Hintergrund ein spannungsreiches aber auch ein schwieriges Investmentjahr werden, dessen Ausgang zumindest derzeit offen ist. Die monetäre Ausgangslage wird weiterhin günstig bleiben, da alle Zentralbanken an ihrer Politik der niedrigen Zinsen und des leichten Geldes festhalten werden. Schwieriger wird es für die Regierungen werden, die die Last der Gesundung der Staatsfinanzen bisher ihren Zentralbanken überlassen haben und sich vor den seit Jahren anstehenden Entscheidungen bei den Strukturreformen und in der Infrastruktur- und Ordnungspolitik einfach durch Nichtstun oder Wegschauen herumgedrückt haben. Das gilt für fast alle industrialisierten Staaten, aber vor allem gilt das für die EU, für Deutschland und Frankreich. Hier hat man seit jeher auf konjunkturelle Wunder gehofft, in der fatalen Annahme, sich so um die Verantwortung der Zukunftsgestaltung und der Modernisierung ihrer Wirtschafts- und Sozialsysteme herumdrücken zu können. Ob die deutsche Regierung unter Merkel und Gabriel den Mut zu einer fundamentalen Kehrtwende aufbringen werden, bleibt allerdings bei den Erfahrungen der letzten zehn Jahre zu bezweifeln. Die Politiker haben ihren Wählern stets die heile Welt vorgegaukelt und hemmungslos das in Jahrzehnten erarbeitete Volksvermögen durch Umverteilung nutzlos verschwendet. Hinzu kommen die Euro-Integration von Litauen und die nunmehr nicht mehr aufzuschiebende Lösung der Griechenlandkrise, die nur noch mit dem Währungsausschluss enden kann.

Man muss deshalb davon ausgehen, dass der Faktor Politik in diesem Jahr für die Kapitalmärkte und vor allem auch für die Währungsentwicklung des Euro eine viel wichtigere Rolle spielen wird als in allen Jahren zuvor. Wohlwissend, dass dadurch die Anlagerisiken zunehmen werden, eröffnet es der Fondsverwaltung mit Hilfe ihres aktiven Managementansatzes aber sehr gute Chancen, in diesem Jahr wiederum ein gutes Ergebnis zu erzielen.

F. Zinnecker  
2.1.2015