

Rückblick April 2019²:

So langsam kann von einer beeindruckenden Rallye an den internationalen Aktienmärkten gesprochen werden. Seit Beginn des Jahres legten die Kurse Monat für Monat zu und kommen mittlerweile – gemessen am MSCI Weltindex – in Euro gerechnet auf eine Wertentwicklung von fast 18%. Die Erholung ist breit angelegt, wenngleich wieder einmal der US-amerikanische Markt mit über 20% der beste unter den großen Anlageregionen war. Doch auch die Entwicklung Europas (15,62%), der Schwellenländer (+13,99%) und der pazifischen Region (+11,16%) lassen sich alles in allem sehen.

Zwei wesentliche Einflussfaktoren waren und sind für die aktuelle Entwicklung hauptsächlich verantwortlich: zum einen haben die großen Notenbanken – allen voran die US-amerikanische Notenbank – ihre leicht straffere Geldpolitik (zunächst) aufgegeben und zum anderen waren sowohl die Konjunkturdaten als auch die Gewinnentwicklung nicht ganz so schlecht wie zunächst befürchtet. Bei einigermaßen robuster Weltkonjunktur und gleichzeitig immer noch rekordniedrigen Zinsen – die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen lag zeitweise wieder im negativen Bereich – sind Aktien schlicht eine attraktive Investition.

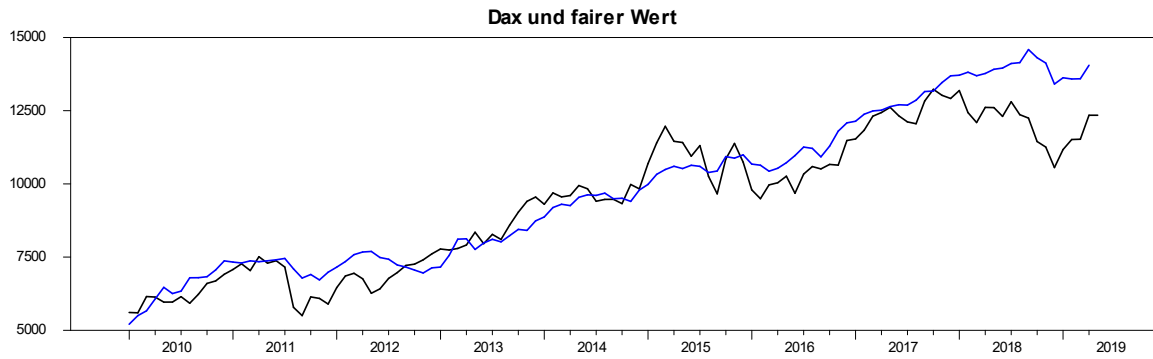
Der Einfluss der Konjunktur auf die Aktien zeigte sich auch auf europäischer Branchenebene. Gerade konjunktursensible Sektoren wie Bau (+23,08%), Technologie (+25,57%) oder die Maschinenbauer (+ 21,26%) waren gesucht, während die defensiven Sektoren wie der Gesundheitssektor (+9,40%) oder die nichtzyklischen Konsumgüterproduzenten (+7,37%) zu den relativen Verlierern gehörten. Alles in allem ist es dann auch nicht verwunderlich, dass ein Minimum Varianz Branchenansatz mit der Marktentwicklung kaum mithalten kann – ein entsprechendes Musterportfolio musste für April beispielsweise eine um 2,5% (seit Anfang des Jahres rund 4%) schlechtere Wertentwicklung verkraften.

Marktausblick:

Aktien sind nach wie vor vernünftig bewertet. Gerade die konjunktursensitiven Länder haben während der Korrekturphase im letzten Quartal 2018 deutlich verloren und besitzen entsprechend Aufholbedarf. Dies zeigt sich sehr eindrucksvoll im deutschen Leitindex DAX30, der trotz eines über 16%igen Kursanstiegs in den ersten Monaten des Jahres 2019 immer noch deutlich unterbewertet ist. Nachfolgender Chart visualisiert die auf Basis unserer Bewertungsmodelle geschätzte Unterbewertung von rund 14% - dies entspricht aktuell einem fairen Wert von annähernd 14000 Punkten.

1 Dieser Marktkommentar wird ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellt keine Beratung oder Handlungsempfehlung dar.

2 Wenn nichts anderes angegeben, werden alle Angaben zur Wertentwicklung in Euro angegeben.

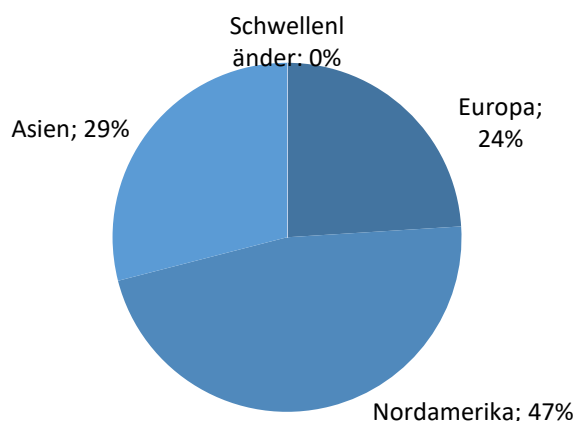


Ebenfalls offensiver sollte man auf der Branchenseite werden. In den letzten Wochen und Monaten rücken verstärkt die Zykliker wie Maschinenbau oder Chemie in den Vordergrund. Darüber hinaus sind auch wieder Finanzwerte - insbesondere aus den Bereichen Versicherungen und Finanzdienstleistungen – interessant. Die jüngsten Konsolidierungen im Bereich der Schwellenländer sollten unseres Erachtens zu Käufen verwendet werden, da der positive Effekt einer dynamischeren Weltwirtschaft den negativen Effekt eines möglicherweise festeren US-Dollars voraussichtlich überwiegen wird.

Unsere verschiedenen Ansätze sowie die dazugehörigen Aktienquoten:

Der Minimum Varianz Ansatz

- Wissenschaftliche Erkenntnis: Minimum Varianz Portfolios haben bessere Rendite-/Risikoprofile als die Gesamtmarktindizes
- Auf Basis der Regionen Nordamerika, Europa, Asien (Australien, Hongkong und Japan) sowie den Schwellenländern wird ein Minimum Varianz Portfolio für die Welt wie folgt zusammengestellt:



Wesentliche Minimum Varianz Branchen:

Nahrungsmittel, Medien, Versorger, Gesundheitssektor, Einzelhandel, Telekommunikation

Aktuelle Momentumbranchen:

Nahrungsmittel, Medien, Gesundheitssektor, Telekommunikation, Versorger, Versicherung,
Maschinenbau, Finanzdienstleister

Aktuelle Aktienquoten:

Welt: 100%

Europa: 100%

Asien: 100%

Schwellenländer: 100%