

Rückblick September 2019²:

Der September war für die internationalen Aktienmärkte ein sehr erfreulicher Monat. Für den MSCI Weltindex in Euro gerechnet verblieb ein Monatsplus von 2,97%. Insbesondere Europa (+3,67%) und die pazifische Region (+3,44%) waren die Spitzenreiter. Etwas abgeschlagen, aber dennoch immer noch erfreulich waren die Schwellenländer (+2,72%) und Nordamerika (+2,67%). Die Zinssatzsenkungen zuerst der Notenbanken in den USA und danach von Europa ließ Optimismus unter den Marktteilnehmern aufkommen, dass ein stärkerer konjunktureller Einbruch vermieden werden kann. Man kann zudem nicht von der Hand weisen, dass Aktien mit einer Dividendenrendite von rund 2% in den USA und in Europa sogar von über 3% relativ zu risikolosen 10-Jahresrenditen von Staatsanleihen mit rund 1,6% (USA) und rund -0,6% (Deutschland) attraktiv erscheinen. Wenn zudem Notenbanken ankündigen, dass die niedrigen Zinsen möglicherweise deutlich länger auf dem niedrigen Niveau verharren werden als bislang vermutet, dann ist dies trotz der konjunkturellen Schwierigkeiten ein aktienfreundliches Umfeld.

Konsequenterweise haben die Anleger dann auch wieder verstärkt konjunktur- und zinsabhängige Aktien gekauft. So waren in Europa die Banken (+8,96%), die Versicherer (+8,10%), die Finanzdienstleister (+6,35%) sowie die Automobilwerte (+6,01%) gefragt. Auf der Verliererseite standen hingegen defensive Sektoren wie die Nahrungsmittelproduzenten (-1,15%) und der Gesundheitssektor (+1,19%). Wenig verwunderlich müssen sich dann Portfolien, die nach einem Minimum Varianz Ansatz zusammengestellt werden, unterdurchschnittlich entwickeln.

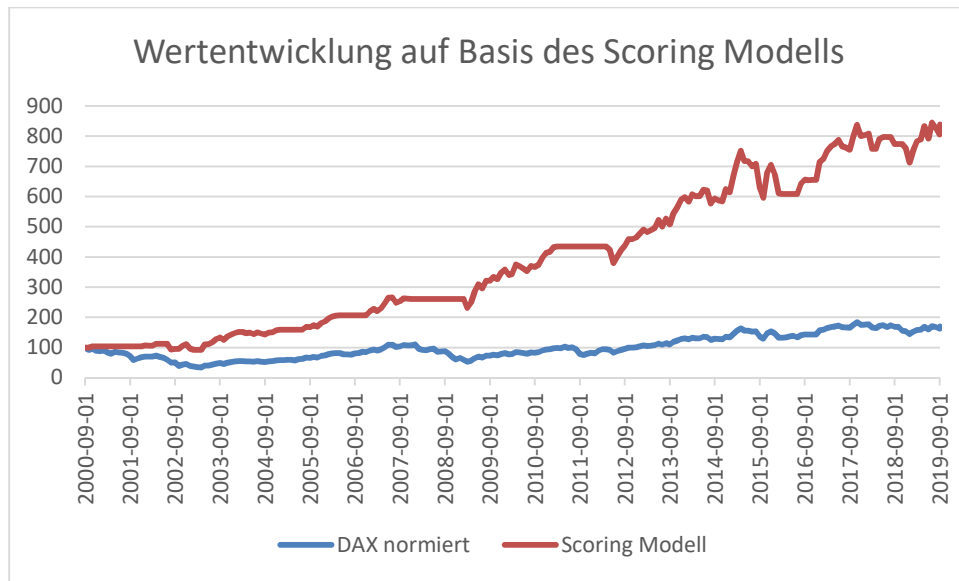
Marktausblick:

Aktien werden von unterschiedlichen fundamentalen Kriterien beeinflusst. Die Berücksichtigung dieser Einflussfaktoren kann auf unterschiedliche Art und Weise zu einem Bewertungsindikator zusammengefügt werden. Eine davon basiert auf der Regressionsanalyse die den Vorteil besitzt, den fairen Wert des Aktienmarktes zu schätzen. Auf Basis dieses Indikators sind Aktien aktuell fair bewertet und sind aufgrund der daraus abgeleiteten positiven erwarteten Rendite zu empfehlen. Eine andere Möglichkeit der Zusammenfügung von fundamentalen Einflussfaktoren ist der Scoring Ansatz. Hierbei werden verschiedene Größen in einer 0/1 Variante berücksichtigt. In Deutschland ist hierzu der sog. Gebert Indikator bekannt, der die drei Größen Inflation, kurzfristiger Geldmarktzins und den USD/EUR Wechselkurs berücksichtigt. Eine Prognoseverbesserung kann erreicht werden, wenn man zu diesen drei Größen noch die US-Rezessionswahrscheinlichkeit und einen Momentumindikator hinzufügt. Nachfolgender Chart zeigt die Qualität dieses Scoring Modells, wenn

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.

als Entscheidungsgrundlage für eine Investition in Aktien mindestens drei von fünf Punkten erreicht werden.

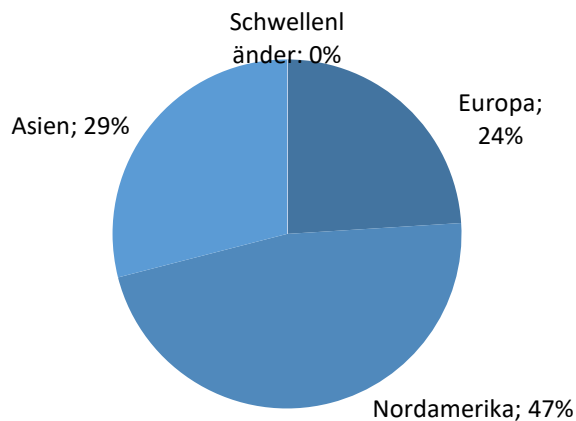


Zur Einschätzung der Prognosegüte: bei mindestens drei Punkten ist die durchschnittliche Monatsrendite bei +1,45%, während bei ein oder zwei Punkten eine Durchschnittsrendite von -1,96% erzielt wird. Aktuell werden 5 Punkte erzielt, so dass auch von diesem Ansatz ein positives Investitionssignal hervorgeht. Aus diesem Grund wird – trotz der Turbulenzen zu Beginn des Oktobers – ein Vollinvestment in Aktien angeraten.

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

Aktuelle Aktienquoten:

Welt:	100%
Europa:	100%
Asien:	100%

Schwellenländer: 100%