

Rückblick November 2019²:

Die Weltaktienmärkte zeigten sich im November von ihrer besten Seite. Gemessen am MSCI Weltindex auf Eurobasis konnte ein beeindruckendes Plus von 3,84% erwirtschaftet werden. Einmal mehr waren es die US-amerikanischen Märkte die nicht nur Taktgeber, sondern mit +4,76% Spitzenreiter unter den großen Industrieländern waren. Mit deutlichem Abstand folgten Europa mit einem Plus von 2,54%, die pazifische Region mit +1,47% und auf dem letzten Platz – dennoch aber noch mit einem positiven Ergebnis – die Schwellenländer mit +1,0%. Es sind die altbekannten Themen, die momentan die Aktienmärkte beflügeln: Niedrige Zinsen, eine ordentliche Gewinnsaison und nicht zuletzt die Hoffnung auf eine konjunkturelle Besserung im nächsten Jahr. Hinzu kommt noch ein fast traditionell freundliches Jahresende und somit kann schon jetzt festgestellt werden, dass 2019 aller Voraussicht ein sehr erfreuliches Aktienjahr sein wird.

Betrachtet man die Wertentwicklung auf Branchenebene, so fällt auch hier die Abhängigkeit von den „Makrothemen“ auf. Insbesondere export- und konjunkturabhängige Sektoren konnten im November von den positiven Konjunktursignalen profitieren. Technologiewerte (+5,70%), die Grundstoffindustrie (+4,99%) und die Maschinenbauer (+4,65%) waren die Spitzenreiter, während die eher als defensiv geltenden Branchen wie die Versorger (-0,5%) und die Telekommunikationswerte (-0,03%) gemieden wurden.

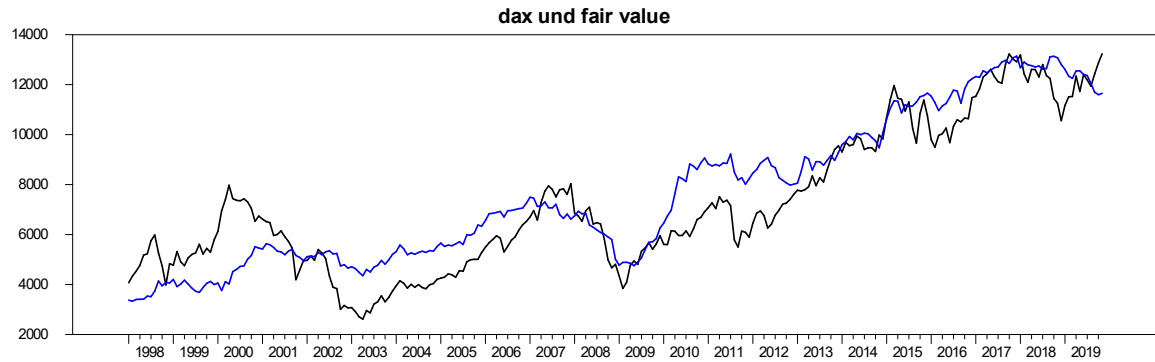
Seit die Märkte auf eine Erholung der Weltwirtschaft und auf eine Beendigung des Handelsstreites zwischen den USA und China hoffen, ist mit einem von uns präferierten Minimum Varianz Portfolio – zumindest relativ - nicht viel zu holen. Die verschiedenen von uns gerechneten Minimum Varianz Modellportfolien führten in Europa im November zu Renditen von +0,8% bis +1,4%. Damit waren solche Ansätze zwischen 1,1% und 1,7% schlechter als europäische Benchmarkindizes. Dies liegt allerdings im Rahmen der Erwartungen, wenn – wie aktuell - eine Branchenrotation in Richtung zyklische Werte stattfindet. Sobald diese Phase beendet ist, wird diese relativ schlechtere Wertentwicklung jedoch regelmäßig wieder aufgeholt.

Marktausblick:

Letzten Monat wurde darauf hingewiesen, dass die europäischen Märkte zum ersten Mal seit Januar 2008 wieder signifikant überbewertet waren. Daran hat sich auch diesen Monat nicht viel geändert – wenngleich der Rückgang des fairen Wertes im November zumindest unterbrochen wurde.

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.



Ob dies jedoch bereits eine Trendwende in der Bewertung darstellt kann zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht entschieden werden. Wir bleiben deshalb bei unserer Grundhaltung: Vollinvestment aufgrund des positiven Markttrends verbunden mit einer defensiven Portfolioausrichtung. Zude werden die Absicherungslinien enger gezogen, die Anfang Dezember sowohl in Europa als auch in der Welt bei rund 3,5% unterhalb der Indizes liegen.

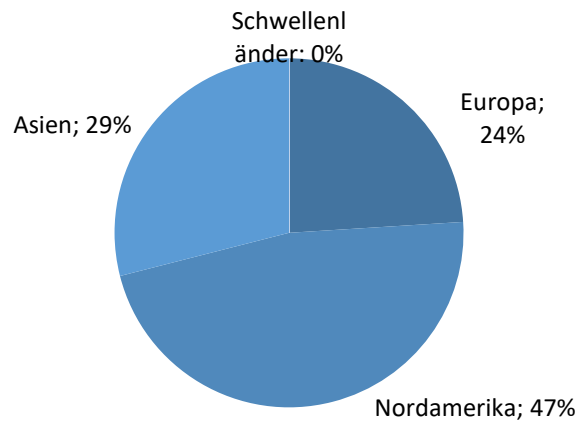
Unsere verschiedenen Ansätze sowie die dazugehörigen Aktienquoten:

Der Minimum Varianz Ansatz

- Wissenschaftliche Erkenntnis: Minimum Varianz Portfolien 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%