

Rückblick Juni 2020²:

Die Weltaktienmärkte konnten auch im Juni um ein – wenngleich bescheidenes - Plus von 1,52% gemessen am MSCI Welt auf Eurobasis zulegen. Mit deutlichem Abstand waren die Schwellenländer die beste Region (+5,93%), wobei die gute Wertentwicklung zum Großteil auf die asiatischen Märkte (+6,74%) zurückzuführen war. Bei den Industrieländern waren die europäischen Märkte ausnahmsweise Spitzenreiter mit +2,88%. Alle anderen Regionen waren hingegen bei moderaten 1,2%.

Auf Branchenebene setzt sich der bereits im Vormonat begonnene Trend fort. Zyklischen Sektoren wie der Automobilsektor (+4,83%) oder die Maschinenbauer (+4,44%) konnten neben den Technologiewerten (+7,57%) und – sehr erfreulich – auch den Banken (+5,43%) deutlich zulegen. Dagegen waren einmal mehr die defensiven Branchen wie der Gesundheitssektor (-0,51%) und der Nahrungsmittelsektor (+0,03%) auf der Verliererseite.

Aufgrund dieser Entwicklungen mussten auf Risikobegrenzung fokussierte Anlagestrategien wie der Minimum Varianz Ansatz - zumindest relativ betrachtet - schlechter abschneiden als die vergleichbaren Indizes. Exemplarisch sei hier das europäische Portfolio erwähnt. Unabhängig von der exakten Spezifikation eines Minimum Varianz Portfolios waren im letzten Monat gerade einmal 0,3% zu verdienen.

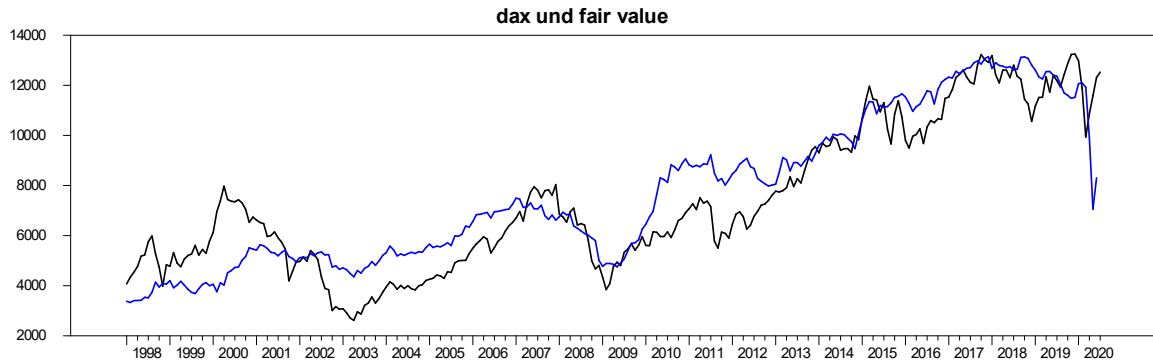
Marktausblick:

Die Auswirkungen der vergangenen Monate auf die Bewertung der Aktienmärkte kann am besten anhand eines Charts visualisiert werden. Unten stehende Graphik (nächste Seite) basiert auf einer fundamentalen Bewertung des Dax 30, wobei der Zusammenhang zwischen Aktienmarkt und den fundamentalen Einflussgrößen wie Zinsen, Gewinne und Konjunkturindikatoren auf Basis historischer Daten geschätzt wird. Dies erlaubt, ohne dabei Rückgriff auf unsichere Prognosen nehmen zu müssen, einen konsistenten Vergleich der Marktbewertung über die Zeit. Es ist schön zu erkennen, wie der „fair value“ durch die Corona Pandemie drastisch eingebrochen ist. Dieser Rückgang auf grob 8000 – 9000 Punkte im Dax 30 mag die tatsächliche Fehlbewertung überzeichnen, da zur Schätzung des fairen Wertes am aktuellen Rand die momentan schlechten Fundamentaldaten herangezogen werden. Jede zukünftige Besserung in den Rahmenbedingungen wird sich deshalb wieder positiv auf

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.

die Bewertung auswirken. Dennoch wird anhand dieser Graphik offenkundig, wie stark die Aktienmärkte die erwarteten Besserungen bereits vorweggenommen haben. Zumindest aus historischer Perspektive lässt sich schlussfolgern, dass eine solche starke Vorwegnahme bislang selten beobachtet werden konnte und somit wenig Spielraum für Enttäuschungen vorhanden ist.

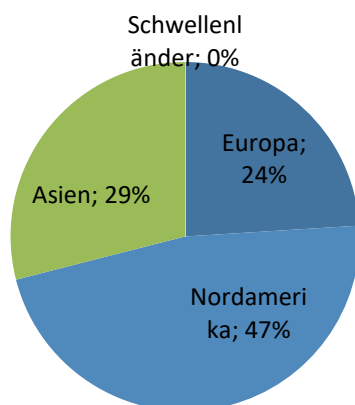


Welche Anlageempfehlungen lassen sich daraus ableiten? Da man wohl jederzeit mit einer kurzen heftigen Korrektur an den Märkten rechnen muss, sollten Portfolios weiterhin defensiv ausgerichtet sein. Aktuell erscheint noch nicht die Zeit gekommen zu sein, um auf zyklische Werte zu setzen. Dazu ist die Unsicherheit bezüglich der weiteren Entwicklung zu groß. Für ein generelles Aktienengagement sprechen jedoch weiterhin das positive Momentum und die „Alternativlosigkeit“ der Aktien, was deutlich in den außergewöhnlichen Stützungsmaßnahmen der Notenbanken zum Ausdruck kommt.

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%