

Rückblick November 2020²:

Der November 2020 war in vielen Belangen ein besonderer Monat. Außergewöhnliche Kursanstiege weltweit und eine ebenfalls beeindruckende Branchenrotation zeichneten diesen Monat aus. Gemessen am MSCI Welt Index auf Eurobasis konnten die Weltmärkte mit 9,7% deutlich zulegen. Spitzenreiter waren die europäischen Aktienmärkte mit einem Plus von 13,82%, gefolgt von der pazifischen Region (+10,09%) und Nordamerika (+8,56%). Leicht abgeschlagen waren die Schwellenländer mit einem Kursanstieg von „nur“ 6,35%, doch auch dieses Ergebnis verdeckt die starke Rotation. Während die Schwellenländer Europas (+19,46%) und Lateinamerikas (+18,42%) beinahe explodierten, war das Plus der asiatischen Märkte mit 4,65% fast schon bescheiden. Auf Branchenebene war die hohe Performancedivergenz ebenfalls zu beobachten. Wenn man exemplarisch den europäischen Markt betrachtet, so lag die Bandbreite zwischen rund 6% im Gesundheitssektor und über 30% Zuwachs im Bank- und Energiesektor.

Für all dies war die Ankündigung des kleinen Pharmaunternehmens BioNTech verantwortlich, dass ihr Wirkstoff einen mehr als 90 prozentigen Schutz vor einer Covid-19 Erkrankung aufweist. Die Hoffnung auf baldige Normalisierung drängte sogar die weltweit wieder ansteigenden Infektionszahlen mit eben diesem Virus in den Hintergrund. Die Investoren schauen jetzt auf die „Nach Corona Phase“ und erwarten, dass dann gerade die bisher am stärksten leidenden Unternehmen überproportional profitieren werden.

In einem solchen Umfeld ist ein defensiv ausgerichtetes Portfolio naturgemäß schwach. Gerade die langfristig stabilen und ertragreichen Unternehmen wurden zu Gunsten zyklischer Sektoren gemieden. So waren etwa die langfristig stabilsten Sektoren Gesundheit, Nahrungsmittel und Versorger mit einer durchschnittlichen Wertentwicklung von 8,7% um rund 5% schlechter als der europäische Vergleichsindex. Wenn zudem ein Teil des Portfolios auf Grund des Abwärtstrends seit Ende September/Anfang Oktober abgesichert war, dann musste in einem solchen Umfeld sogar mit einem Monatsminus gerechnet werden.

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.

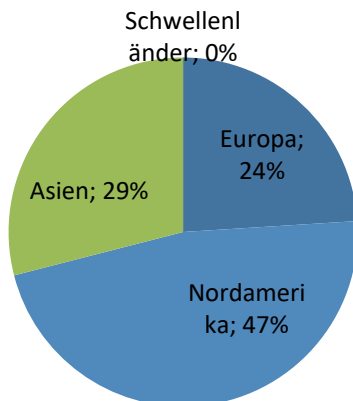
Marktausblick:

Das heutige Aktienmarktniveau – ob in den USA oder in Europa – ist schwerlich mit den momentanen Gewinnen zu rechtfertigen. Selbst mit den Prognosen für das nächste Jahr – für den US-amerikanischen S&P 500 Index erwarten die Analysten für 2021 einen Gewinn von knapp 170 Punkten bei einem Indexstand von annähernd 3621 Punkten Ende November – sind die aktuellen Kurse immer noch ambitioniert. Ende 2019 wurden für 2020 ähnlich hohe Gewinne erwartet wie jetzt für 2021 und der Index stand bei 3230 Punkten. Hinzu kommt, dass sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld während Corona sicher nicht gebessert hat und die langfristigen Probleme wie hohe Ver- und teilweise Überschuldung die Wirtschaft in den nächsten Jahren eher belasten werden. Womit kann man also überhaupt das heutige Kursniveau rechtfertigen? Ein Aspekt ist das gesunkene Zinsniveau: seit Anfang des Jahres sind die Renditen US-amerikanischer Staatsanleihen von 1,87% auf 0,88% gefallen – dieser Rückgang erklärt fast vollständig den diesjährigen Kursanstieg in den USA. Doch ob ein so gedrücktes Zinsniveau bei erwarteter Normalisierung der Wirtschaft erhalten bleibt ist zumindest fraglich. Bleiben noch überdurchschnittliche Gewinnsteigerungen in den kommenden Jahren. Doch auch hier ist Skepsis angebracht, ist es den US-amerikanischen Unternehmen in der Breite kaum gelungen ihre operativen Gewinne in den letzten Jahren signifikant zu erhöhen – die einzigen Gewinnsteigerungen sind hauptsächlich durch die Steuerreform unter Präsident Trump zustande gekommen. Dies sind zumindest langfristig keine guten Aussichten.

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%