

Rückblick März 2021²:

Es geht weiter mit den steigenden Aktienmärkten. Weder Zinsanstieg, Inflationsgefahr oder havariertes Containerschiff beeindrucken die Investoren. Sie gehen jedoch – ein prinzipiell gutes Zeichen für die Verfassung der Märkte – selektiv vor. So wurden die stark von den Zinssätzen abhängigen Wachstumsunternehmen gegen Substanz- und konjunkturabhängige Unternehmen getauscht. In der Gesamtbetrachtung konnten die Weltaktienmärkte - gemessen am MSCI Welt Index auf Eurobasis – ein beeindruckendes Plus von 6,48% erzielen. Wieder waren es die US-amerikanischen Aktienmärkte (+7,02%), die unter den großen Ländern und Regionen am besten abschnitten. Dieses Mal war jedoch der wieder stärker werdende US-Dollar mitverantwortlich für die sehr gute Wertentwicklung, doch auch das Monatsergebnis in Europa (+6,09%) und in der pazifischen Region (+3,64%) kann sich sehen lassen. Etwas abgeschlagen waren die Schwellenländer mit einem Plus von „nur“ 1,51%.

Eine zumindest kurzfristige Erholungsphase gab es im März für die europäischen Minimum Varianz Portfolien. Nach den relativen Rückschlägen der vergangenen Monate konnten sie sich im März wieder etwas stabilisieren. Die von uns gerechneten Portfolien lagen zwischen 5,45% und 7,74% - verglichen mit dem europäischen Gesamtmarktertrag von rund 6% sind diese Ergebnisse durchaus respektabel. Wenn man – wie von uns präferiert – eine Mischung aus verschiedenen Minimum Varianz Gewichten wählt, dann konnte man am Ende mit dem Gesamtmarkt mithalten. In der jetzigen Marktphase der Konjunkturerholung und der Aktieneuphorie ist das ein durchaus respektables Ergebnis.

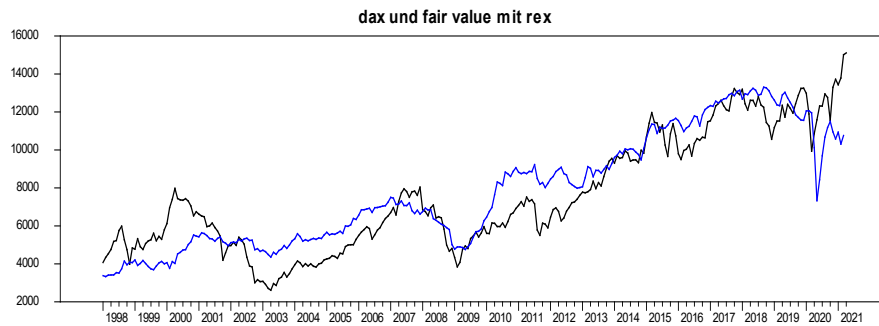
Marktausblick:

Wie geht es weiter mit den Aktienmärkten? Im Moment stehen fast alle Börsenampeln auf grün: der Trend zeigt klar nach oben, es gibt eine ausreichende Marktbreite was wiederum für genügend Liquidität am Markt spricht und die fundamentale Bewertung ist – gegeben das aktuelle Zinsniveau und die aktuellen Gewinnprognosen – angemessen. Dies gilt besonders für europäische Aktien, die gemäß unseres Dividenden Diskontierungsmodells sogar unterbewertet sind. Es gilt aber auch für US-Aktien, wo sich die steigenden Zinsen und die positiven Gewinnrevisionen die Waage halten. Einzig die zyklische Bewertungskomponente bereitet aktuell Sorge: wenn das historisch beste Erklärungsmodell herangezogen wird, so ist – gemessen am deutschen Aktienindex Dax – der Markt

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.

aus zyklischer Sicht deutlich überbewertet. Allerdings kann eine solche Phase durchaus mehrere Monate andauern bis es dann zu der notwendigen Korrektur kommt. Im nachfolgenden Chart wird dies insbesondere im Vergleich mit 1998 – 2000 deutlich.

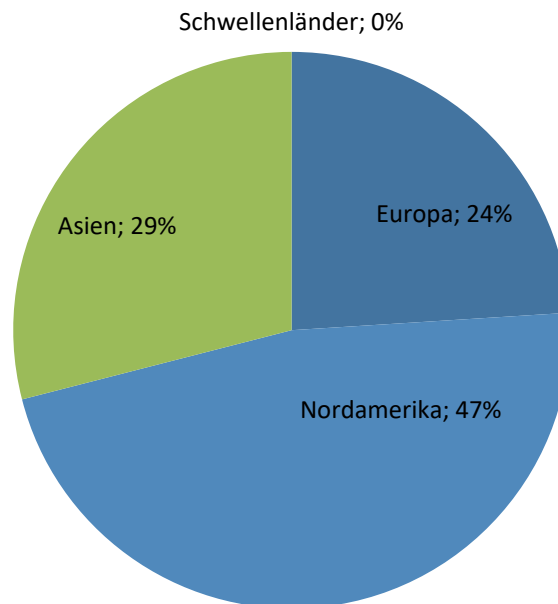


Unsere verschiedenen Ansätze sowie die dazugehörigen Aktienquoten:

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%