

Rückblick April 2024²:

Nach drei positiven Monaten in Folge und einer Wertentwicklung – gemessen am MSCI Weltindex auf Eurobasis – von über 10% im ersten Quartal 2024, kam es im April zum ersten Mal in diesem Jahr zu zögerlichen Gewinnmitnahmen. Unter dem Strich blieb ein kleines Minus von 2,89%, wobei alle großen Industrieregionen im Minus lagen. Am meisten verloren die US-amerikanischen Aktienmärkte (-3,24%), gefolgt von der pazifischen Region (-2,81%) und Europa (-1.45%) Gegen diese negative Vorgaben schafften es die Schwellenländer, den Monat mit einem kleinen Plus von 1,27% zu beenden. Zu verdanken war dies hauptsächlich dem chinesischen Aktienmarkt (+7,56%), der seit Februar einen wahren Höhenflug hingelegt hat. Doch auch die Schwellenländer Europas – allen voran der ungarische Markt (+6,28%) – konnten mit +5,29% positiv zum Gesamtergebnis beitragen. Einzig Lateinamerika verlor 3,07%.

Auf Branchenebene war im April etwas Erstaunliches zu beobachten. Die lange geschmähten Rohstoff- und Energiewerte waren die einzigen Branchen, die im April eine signifikante Rendite erwirtschafteten. Ein Plus von 9,49% bzw. 4,9% kann sich in Anbetracht der Tatsache sehen lassen, dass immerhin 14 von 19 Dow Jones Stoxx 600 Branchen ein negatives Ergebnis erzielten und der Gesamtmarkt mit rund 1,5% im Minus lag. Zu den größten Verlierern zählten die Werte aus eher konjunktursensiblen Branchen wie Automobile (-6,16%), die Bauindustrie (-4,97%) oder der Chemiesektor (-4,74%).

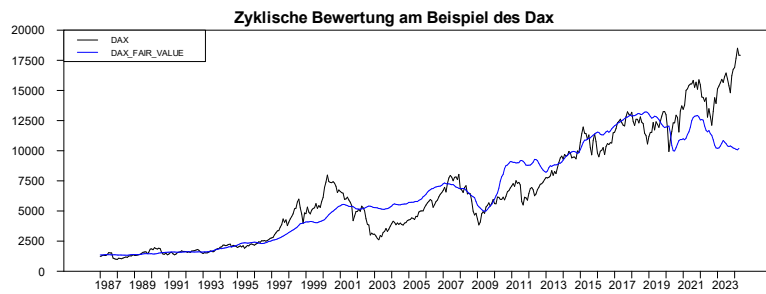
Marktausblick:

Man tut sich schwer den Optimismus der Märkte zu teilen. Betrachtet man die Märkte durch die Linse vergangener Bewertungsrelationen, so stellt man fest, dass die großen Indexaggregate in den USA und in Europa deutlich überbewertet erscheinen. Dies lässt nur wenige Schlussfolgerungen zu: 1. Die Vergangenheit spielt keine Rolle mehr, dann lassen sich daraus auch keine Informationen für die Zukunft ableiten, oder 2. Die Vergangenheit spielt weiterhin eine Rolle, dann sind die Märkte aktuell jedoch so deutlich überbewertet wie seit mindestens 15 Jahre nicht mehr. Sollte ersteres zutreffen, dann ist man mit einer Trendfolge am besten aufgehoben. Wenn dagegen 2. zutreffen sollte, dann kann der nächste Rückschlag gemäß unseren Schätzungen durchaus in der Größenordnung von 20-30% liegen. Wir neigen zwar zu 2., können aber 1. nicht ausschließen. Deshalb handeln wir pragmatisch: solange die Trends intakt sind bleiben wir investiert, haben aber einen Schwerpunkt in

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.

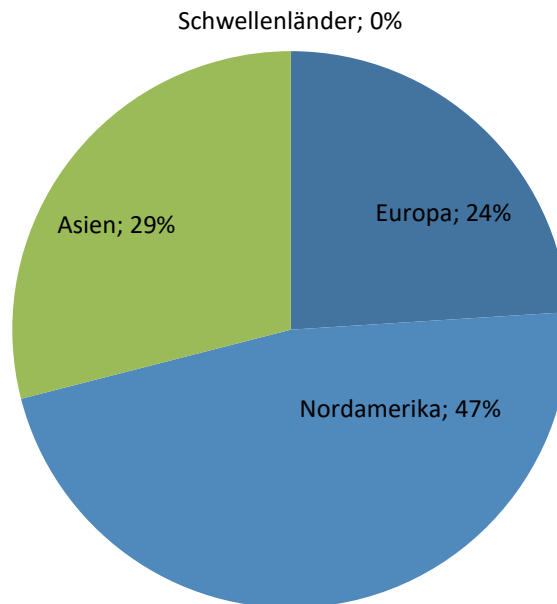
den Segmenten Rohstoffe und Energie, die aufgrund ihrer relativ günstigen Bewertung einen gewissen Schutz gegen deutlichen Kurskorrekturen bieten.



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:

Versorger, Gesundheitssektor, Telekommunikation, Banken und Versicherungen

Aktuelle Aktienquoten:

Welt:	80%
Europa:	100%
Asien:	100%
Schwellenländer:	40%