

Marktbericht Werte Invest zum IV. Quartal 2019

„2019 – die erneute Wende“

Vor einem Jahr titelten wir an dieser Stelle: „2018 – das Jahr der Wende?“ und bezogen uns dabei auf den Zinserhöhungszyklus der Notenbanken. In den USA lief dieser bereits und in Europa war er angekündigt. Die Marktteilnehmer schickten daraufhin die Aktienmärkte weltweit gen Süden, verkauften – insbesondere im Dezember 2018, dem schlechtesten seit den 1930er Jahren – ihre Aktien über alle Branchen und Sektoren hinweg. Steigende Zinsen gepaart mit nachlassender Wirtschaftstätigkeit, die zudem noch die Belastungen aus den eingeführten Importzöllen in den USA verkraften musste, erzeugten bei den Anlegern eine Stimmungslage, die vor Weihnachten panikartige Züge annahm.

Wir schrieben seinerzeit aber auch von einer Art „reinigendem Gewitter“, von der Bereinigung jeglicher Übertreibung bei den Bewertungen und davon, dass dies eine gute Gelegenheit für die Anleger sei, die nach guten, preiswerten und damit attraktiven Unternehmen suchen.

Der Aufschwung setzte dann schon kurz nach Weihnachten 2018 ein, als die Notenbanken ihren Sprachgebrauch änderten und von Zinserhöhungen keine Rede mehr war, er verfestigte sich spätestens im April, die US-Notenbank begann, den Märkten Zinssenkungen in Aussicht zu stellen, welche im Verlauf des Sommers dann auch begannen. Weder das politische ge-„Trump“-el, die Brexit Diskussionen noch die bis in den Herbst hinein schwachen Wirtschaftsindikatoren konnten den Aufschwung nachhaltig belasten.

Zum Jahreswechsel ist die Situation nun eine komplett andere. Zwar hat der konjunkturelle Gegenwind per Definition (mind. 2 Quartale mit negativen Vorzeichen) nirgends zu einer echten Rezession geführt, allerdings sehen wir bei den Unternehmensgewinnen in der Breite eine Stagnation, häufig sogar Rückgänge. Die vor einem Jahr aus unserer Sicht attraktiven Bewertungen dürfen wir nach den Kurszuwächsen der vergangenen 12 Monate daher nun als ambitioniert bezeichnen.

Das neue Jahr wird – hier brauchen wir sicher keine hellseherischen Fähigkeiten – herausfordernd. Die Präsidentschaftswahlen in den USA im November werden die Märkte beschäftigen, je nach Umfragewerten wird „Mister President“ vermutlich den Ton seiner „Tweets“ verändern, vielleicht richtet er seine handelspolitischen Drohungen – neben China – auch gegen Europa, z.B. gegen den deutschen Automobil- oder Maschinenbausektor. Eine Eskalation der Situation im Nahen Osten, wie in den ersten Tagen des Jahres gesehen, erzeugt sicherlich ebenfalls Sorgenfalten.

Unter dem Strich werden es jedoch vermutlich wieder die Notenbanken sein, die die Märkte bewegen. Der ehemals verantwortliche Portfoliomanager des „Quantum“ Hedgefonds von George Soros, Stanley Druckenmiller (einer der erfolgreichsten Investoren der letzten 40 Jahre), sagte einmal:

„The best environment for stocks is a very dull, slow economy that the Federal Reserve ist trying to get going“.

Frei übersetzt: „das beste Umfeld für Aktien ist eine vergleichsweise lahme Entwicklung der Volkswirtschaft zusammen mit einer Notenbank, die mit allen Mitteln versucht, diese auf Wachstumspfad zu halten“.

Diese Aussage beschreibt die aktuelle Situation treffend. Mäßiges Wachstum, expansive Notenbanken, ein nicht komplett eskalierender Handelsstreit und maßvolle Stimulierungen seitens der Staaten, sorgen für ein solides Marktumfeld.

Aktienmärkte

Die „doppelte Wende“ der vergangenen zwei Börsenjahre wird bei der Betrachtung zur Entwicklung der verschiedenen Aktienindizes deutlich:

	31.12.2017	31.12.2018	% (in Landeswährung)	31.12.2019	% (in Landeswährung)	2 Jahre % (in Landeswährung)
DAX	12.917	10.559	-18,26%	13.249	25,48%	2,57%
EuroStoxx50 (Pr)	3.504	3.001	-14,34%	3.745	24,78%	6,88%
MSCI World	2.103	1.884	-10,42%	2.358	25,19%	12,15%
Dow Jones Ind.	24.719	23.327	-5,63%	28.508	22,21%	15,33%
S&P 500	2.673	2.507	-6,21%	3.231	28,88%	20,88%
Nikkei 225	22.765	20.015	-12,08%	23.657	18,19%	3,92%
Shanghai Comp. A	3.463	2.611	-24,60%	3.196	22,41%	-7,71%
MSCI Em. Markets	1.158	966	-16,64%	1.115	15,43%	-3,78%

Tabelle Aktienmarktentwicklung

Die gute Entwicklung der US-Märkte wird am wohl bekanntesten dortigen Index, dem Dow Jones, deutlich. Im 2018er Jahrgang mit dem geringsten Verlust, zeigen die 30 enthaltenen US Aktien auch im 2-Jahres-Vergleich eine starke Entwicklung. Ähnlich der Index für die ganze Welt, wo US-Aktien den bei weitem größten Anteil (Ende 2019 > 61%) ausmachen.

Unsere Aktienstrategie schließt das Jahr 2019 mit einem Plus von gut 16%. Nach minus 9,9% für 2018 ergibt sich im 2-Jahres-Vergleich ein Plus von 5,5%.

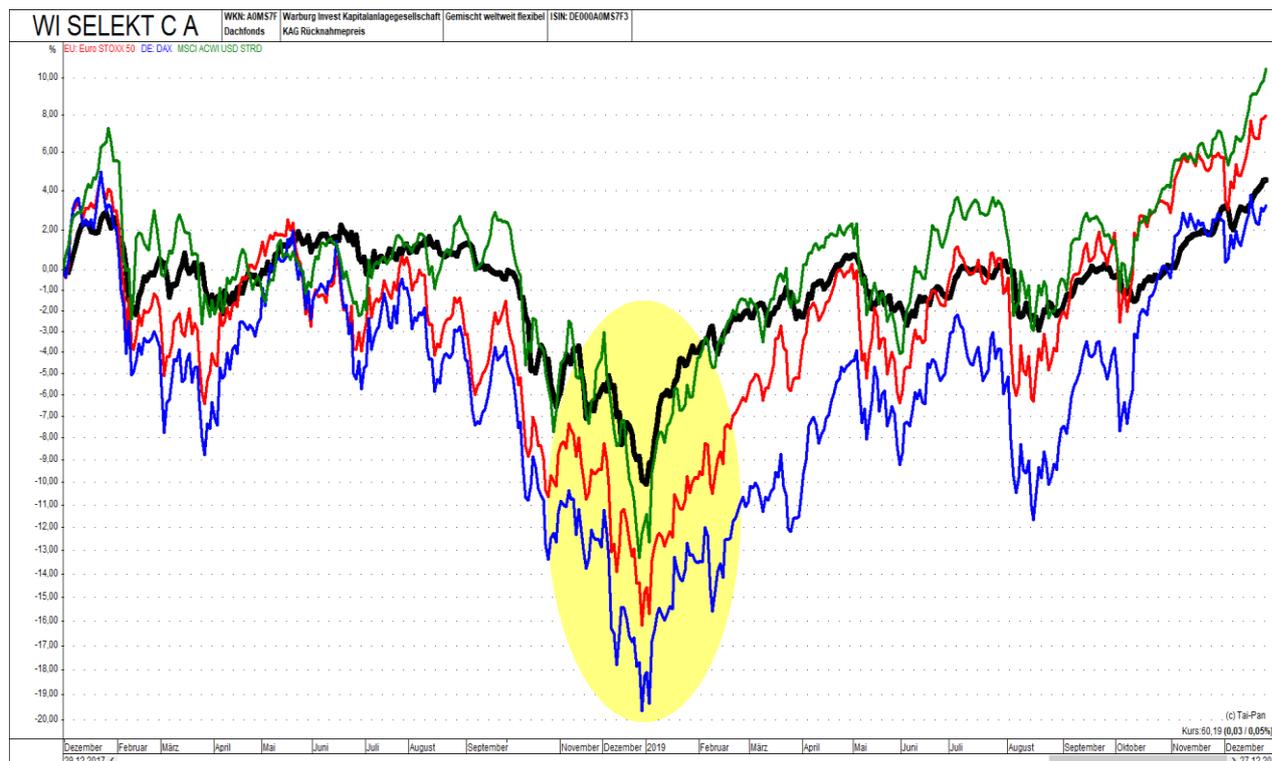


Chart „WI Selekt C Fonds“ ggü. Euro Stoxx 50, Dax30 und MSCI Welt Index 2017-2019

Die besonderen Eigenschaften unserer Strategie werden deutlich, wenn wir die zwischenzeitlich größten Kursrückgänge mit denen der Indizes im Verlauf des Jahres 2018 vergleichen:

DAX: Minus 25%
EX50: Minus 19%
Dow Jones: Minus 18%
Nikkei: Minus 16%
Shanghai: Minus 30%
Werte Invest Aktienstrategie: Minus 13%

So war, je nach Betrachtungszeitraum, das durch die Volatilität ausgedrückte Risiko unserer Strategie in den letzten Jahren um rund ein Drittel geringer, als das Risiko der genannten Indizes. Wir empfinden das einerseits natürlich als Bestätigung unserer Arbeit, andererseits aber auch als Ansporn für die Zukunft – schließlich gilt es, die „Nerven“ unserer Investoren immer dann besonders zu schonen, wenn es an den Märkten wieder einmal schwierig wird.

Rentenmärkte

Die eingangs beschriebene Trendwende der Notenbankpolitik führte auch hier zu einer nachhaltigen Erholung von den Verlusten des Jahres 2018. Ende vergangenen Jahres waren die Renditen für rund zwei Drittel der europäischen Staatsanleihen wieder negativ. Gleichzeitig kehrten viele Marktteilnehmer zurück, die ihre Anlagegelder zwischen Oktober und Dezember 2018 lieber in (negativ verzinstem) Tagesgeld geparkt hatten. Die Angebotsüberhänge drehten. In den Sommermonaten refinanzierten sich dann derart viele Unternehmen, dass unsere Tage lang und

länger wurden. Täglich galt es, bis zu 20 Neuemissionen zu prüfen. Anfang September meldete sich beispielsweise Siemens mit der folgenden Anleihe:

Zinssatz 0,50%, Laufzeit 15 Jahre, Volumen 1 Mrd. Euro, Ausgabe zu 100%, Rendite 0,5% p.a.;

Die Ankündigung dieser Emission erfolgte am Dienstag, den 03. September um 08:30 Uhr. Sie wurde nach nur 15 Minuten geschlossen, es lagen bereits Zeichnungsaufträge für ein Volumen von 5 Mrd. Euro vor, eine 5-fache Überzeichnung. Als sich dann die Anzeichen verdichteten, dass wir zwar eine Verlangsamung der Wirtschaftsaktivitäten, vermutlich aber keine Rezession sehen werden, normalisierte sich die Lage und die Emissionstätigkeit verläuft nun wieder in ruhigeren Bahnen. Die zuvor stark gesunkenen Renditen zogen leicht an, die o.g. Anleihe wurde am Jahresende dann zu Kursen um 95%, also mit einer Rendite auf Endlaufzeit von knapp 0,9% p.a. gehandelt. Für den Erstzeichner weist der Jahresendauszug nun einen Verlust i.H.v. 5% auf diese Position aus...

Unsere Rentenstrategie weist für das Jahr 2019 einen Zuwachs von > 7% auf. Hier im Vergleich zu einer Bundesanleihe und einer Anleihe der Daimler AG mit mittlerer Restlaufzeit:

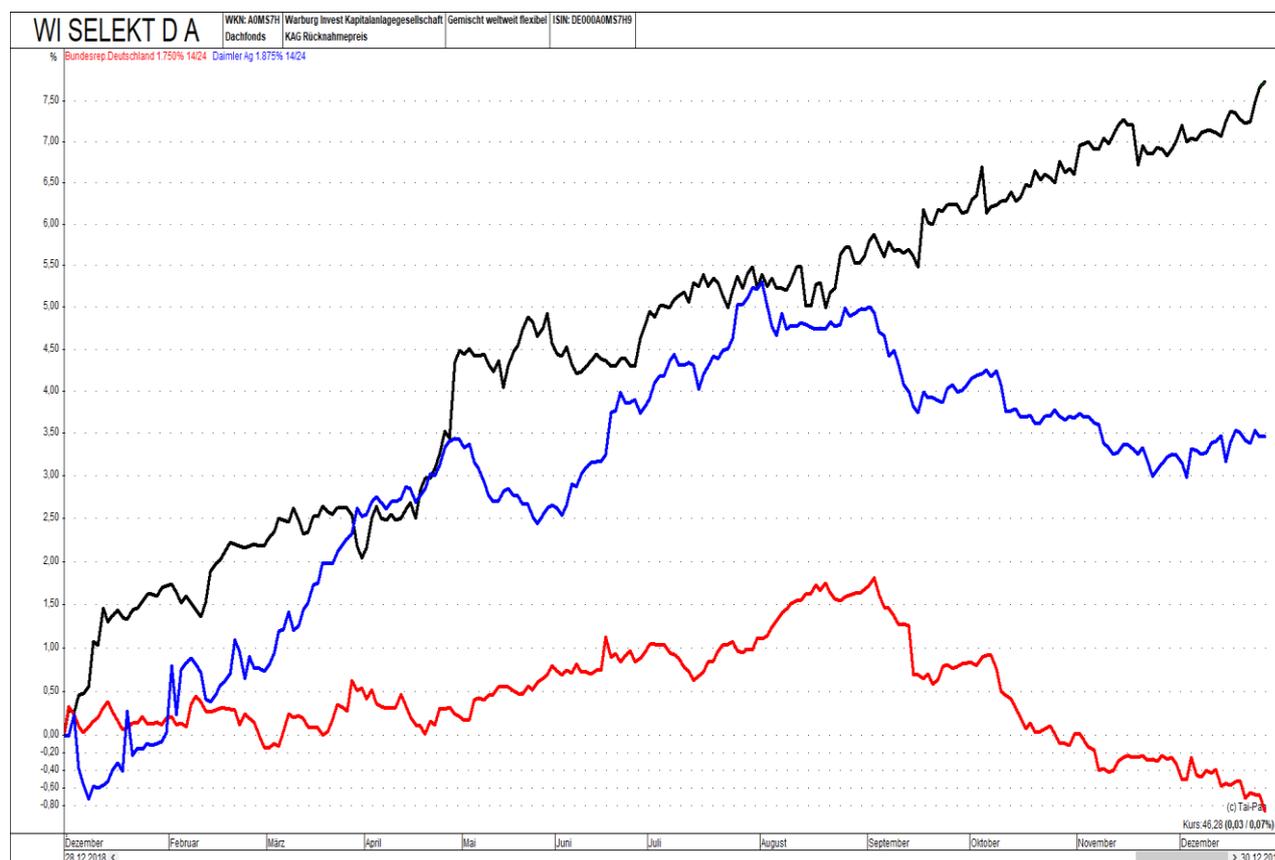


Chart „WI Selekt D Fonds“ ggü. Bundesanleihe (rot) und Daimler AG (blau) Jahr 2019

Am Chartverlauf wird deutlich, wie wichtig es ist, sowohl ein Augenmerk auf die Auswahl der Schuldner, als auch auf die Laufzeitenstruktur der jeweils investierten Anleihen zu legen.

Beide Einzelanleihen steigen aufgrund der sinkenden Zinsen bis September um die Gewinne dann bis zum Jahresende größtenteils wieder abzugeben. Der Fondspreis steigt hingegen weiter. Während die Renditen bei der Bundes- mit - 0,45% p.a. und der Daimler Anleihe mit 0,12% p.a. so gering ist, dass die Nachfrage gegen Jahresende zurückgeht, liegt die Durchschnittsverzinsung innerhalb unserer Rentenstrategie bei gut 2% p.a. und erfreute sich weiterhin einer soliden Nachfrage.

Währungen / Rohstoffe

In Relation zu den meisten Währungen lagen die Schwankungen 2019 in relativ engen Bandbreiten. Das britische Pfund konnte Teile der seit Sommer 2016 erlittenen Verluste wettmachen, die Brexit Unsicherheiten sind hier spätestens seit der Bestätigung Boris Johnsons und der konservativen Partei dort, verfolgt, Fundamentaldaten treten seither in den Vordergrund. Interessant ist die Entwicklung beim Rubel – trotz nicht nachlassendem politischen Druck auf Russland, scheinen Anleger weltweit Land und Währung zunehmend als interessant und stabil einzuschätzen.

	31.12.2018	31.12.2019	%
EUR/USD	1,15	1,12	-2,49%
EUR/GBP	0,9	0,85	-5,88%
EUR/CHF	1,13	1,09	-4,10%
EUR/JPY	127,1	121,96	-4,21%
EUR/CNY	7,88	7,8046	-0,97%
EUR/RUB	79,46	69,46	-14,40%
EUR/BRL	4,46	4,51	1,11%

Währungsentwicklungen 2019 (1 EURO entspricht in....)

Die Entwicklung an den Rohstoffmärkten ist einmal mehr eine Bestätigung der Lage. Schwaches Wachstum weltweit drückt die Stimmung für Industriemetalle, die Zinssituation macht Gold attraktiver (die Opportunitätskosten sind geringer) und die Agrar-Rohstoffe schwanken stark vor dem Hintergrund der Wetter-Kapriolen. Die Ausschläge beim Ölpreis sind häufig politisch geprägt, werden relativ schnell wieder normalisiert, weil die „Fracking“ Industrie in den USA in der Lage ist, den „Hahn einfach auf- bzw. zuzudrehen“, so das Zünglein an der Waage zwischen Angebot und Nachfrage stellt.

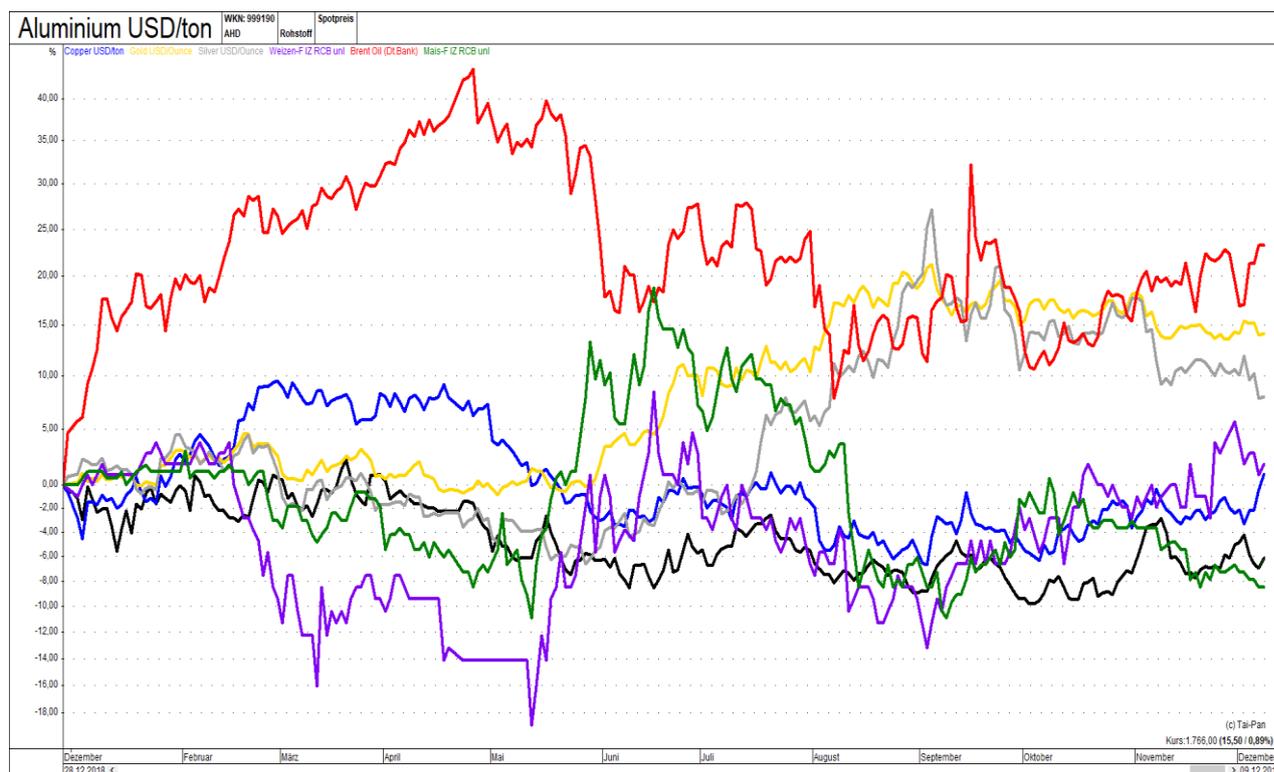


Chart (1 Jahr) Aluminium, Kupfer, Gold, Silber, Weizen, Rohöl und Mais (in USD)

Mit den besten Wünschen für ein glückliches und gesundes Jahr 2020 freuen wir uns auf den Austausch mit Ihnen und grüßen herzlich aus dem Kölner Süden.

Ihre

Werte Invest Family Office GmbH

Disclaimer

Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernehmen wir keine Haftung für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der öffentlichen Inhalte. Weiterhin sind alle Informationen freibleibend und unverbindlich. Beides gilt im Besonderen auch für die Inhalte des Blogs und für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Wir behalten es uns ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.

Werte Invest | Oststraße 11-13 | 50996 Köln
Telefon: 0221 39 80 69 80 | Fax: 0221 39 80 69 60
E-Mail: info@werte-invest.de