

Vielversprechende Nachrichten in turbulenten Zeiten

Erstmals seit einigen Jahren wurden die Anleger mit negativen Erträgen konfrontiert. Die Aktienmärkte haben tatsächlich eine starke Korrektur verzeichnet. Die europäischen und asiatischen Aktienmärkte sind bereits Anfang des letzten Jahres gefallen. Ein wenig später hat der US-Aktienmarkt dasselbe Schicksal erlitten und dabei mehr als 10% verloren. Deswegen wurde auch der Wert Ihres Portfolios bei CapitalatWork negativ beeinflusst. Wie ungewöhnlich das vergangene Jahr war, möchten wir anhand der beiden folgenden Feststellungen hervorheben:

- Erstmals seit 1994 erzielten die Barmittel eine bessere Rendite als Aktien und Anleihen.
- Erstmals seit 1969 erzielten die Barmittel eine positive Rendite, während die Aktien und die Anleihen eine negative Rendite erzielten.

In dieser turbulenten Zeit können wir zumindest dadurch beruhigen, dass die aktuellen Informationen und Unruhen bereits teilweise in die Aktienkurse eingepreist sind. Analysiert man die Fakten der berühmten „wall of worry“, werden Sie feststellen, dass alle Fakten Ihnen bekannt vorkommen werden.

- Beginnen wir mit dem Handelskrieg. Nach dem Gipfeltreffen in Buenos Aires begann eine entscheidende 90-Tage-Phase, in welcher China und die Vereinigten Staaten versuchen werden ein Abkommen zu erzielen. Die Finanzmarktteilnehmer glauben, dass diese Unsicherheit an den Märkten nicht so schnell verschwinden wird. In diesem Zusammenhang kann eine Vereinbarung zwischen beiden Staaten nur von Vorteil sein.
- Ein weiteres Sorgenkind, insbesondere für CapitalatWork, ist das derzeit ungünstige Investitionsklima in Europa. Die vier großen europäischen Volkswirtschaften müssen sich alle mit wirtschaftlichen, politischen und sozialen Problemen befassen, die allesamt den Zusammenhalt der Europäischen Union belasten. Dazu kommen noch die Europawahlen im Mai und das Votum im britischen Parlament zum Brexit-Abkommen steht noch aus. Obwohl noch kein Licht am Ende des Tunnels zu erkennen ist, hatten die schwierigen Verhandlungen rund um den Brexit bereits ihren Verdienst. So wurden andere Länder davor gewarnt, welche Schwierigkeiten bei einem möglichen Ausstieg aus der europäischen Solidargemeinschaft entstehen können. Für uns ist daher eine internationale Diversifizierung Ihres Portfolios unumgänglich und absolut notwendig.
- Eine letzte Hürde sind die Vereinigten Staaten und Donald Trump. In Bezug auf steuerliche Anreize ist nun das Maximum erreicht: Steuersenkungen für Unternehmen haben der US-Wirtschaft einen enormen Schub gegeben. Die monetären Anreize sind nicht mehr relevant, seit die Fed die Zinssätze zum neunten Mal in Folge angehoben hat. Die Märkte sind nun besorgt darüber, dass die konjunkturelle Dynamik in den Vereinigten Staaten sich nach und nach abschwächt.

Aktienkurse basieren auf den zu erwarteten Gewinnen der Unternehmen und dem Preis, den die Anleger bereit sind zu bezahlen. Aktuell besteht an den Märkten eine gewisse Unsicherheit betreffend der Gewinnaussichten. Wir glauben jedoch nicht, dass es bald zu einer globalen Rezession kommen wird. Momentan sehen wir keine nennenswerten Gewinnrückgänge bei den Unternehmen. Die Gewinne könnten jedoch über einige Zeit stagnieren. Mindestens ebenso entscheidend ist der Preis, den die Anleger für diese Erträge zahlen wollen. Bezüglich dieses Preises müssen wir einige Zahlen hervorheben:

1. Die Zinssätze insbesondere in Europa, sind immer noch außergewöhnlich tief. Auch ein Zinssatz von 2 bis 3% ist für die Vereinigten Staaten nach wie vor niedrig. Dennoch deutet alles darauf hin, dass wir auch weiterhin mit diesen niedrigen Zinssätzen leben müssen. Mit anderen Worten: Der Bezugspunkt für die Bewertung aller Vermögenswerte (Aktien, Anleihen, Immobilien) in Europa ist der risikofreie Zinssatz. Man nimmt dafür die 10-jährige deutsche Bundesanleihe deren Rendite derzeit bei wenig attraktiven 0,25% liegt.

2. Des Weiteren herrscht aktuell an der Börse ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 15. Demensprechend müssen Anleger im Durchschnitt etwa das 15-fache der zu erwarteten Gewinne je Aktie zahlen. Einige Unternehmen in unserem Portfolio sind aufgrund der ungünstigen Preisentwicklung im vergangenen Jahr sogar noch günstiger. Nimmt man den Kehrwert des Kurs-Gewinn-Verhältnisses von 15, erhält man eine Gewinnrendite von ungefähr 6,66%. Ein Teil dieser Gewinnrendite (ca. 2,5%) wird in Form von Dividenden an die Aktionäre ausbezahlt. Der andere Teil wird erneut in das Unternehmen investiert.
3. Was können wir aus den vorherigen Zahlen schließen? Indem man von der Gewinnrendite (6,66%) den risikofreien Zinssatz (0,25%) abzieht, erhält man die sogenannte Risikoprämie, von aktueller 6,41 %. Diese Zusatzvergütung, welche Sie als Aktienanleger erhalten, ist momentan sehr hoch. Somit können Sie als Aktienanleger, indem Sie ein höheres Risiko eingehen, in Zukunft interessante Renditen erwarten. Es ist also sehr wahrscheinlich, dass Aktien im Vergleich zu Anleihen langfristig eine bessere Rendite erwirtschaften.

Eine solche Strategie wird sich vor allem auf längere Sicht bewähren. Kurzfristig haben wir einige Schritte unternommen, um das Vermögen unserer Kunden zu schützen. Erstens haben wir den Anteil der Staatsanleihen in unseren Anleihefonds auf 60% erhöht. Wir haben in Anleihen von Ländern wie Deutschland, den Niederlanden, Norwegen, Kanada, Australien und den Vereinigten Staaten investiert. Mit anderen Worten: in sichere Werte. Zweitens haben wir bei unseren Unternehmensanleihen nach noch mehr Qualität gesucht. Unsere Portfolios bestehen größtenteils aus Unternehmen mit geringen Schulden und ausgeglichenen Bilanzen. Drittens haben wir kürzlich den Dollaranteil in unseren Anleihen-Portfolios von 30% auf rund 10% stark reduziert. Die erhöhte Dollar-Gewichtung hatte im vergangenen Jahr einen positiven Einfluss. Aktuell wollen wir keine erhöhten Risiken diesbezüglich eingehen. Schlussendlich haben wir uns dazu entschieden mit Hilfe von Derivaten (Put-Optionen) die Kursschwankungen der Aktienanlagen leicht zu reduzieren.

Die Volatilität, also die aufeinanderfolgenden Preisschwankungen, ist häufig ein schlechter Indikator für Risiko. Im Gegenteil bieten fallende Kurse die Möglichkeit in Zukunft höhere Renditen zu erzielen. Ein reales Anlagerisiko besteht nur in endgültigen Verlusten, wie etwa bei Insolvenzen von Unternehmen. Die unvermeidlichen Kursschwankungen sind kein direktes Risiko. Auf lange Sicht stellen sie nichts weiter als Störungen dar. Ihr CapitalatWork-Portfolio ist vor allem in Unternehmen mit starken Bilanzen und Cashflows investiert. Unternehmen, die innovativ sind und in die Zukunft investieren.

Die Anlageentscheidungen von CapitalatWork, als aktiver Manager, basieren keinesfalls auf einer Anlagelogik, welche nur die weltweiten Aktienindizes und eine Fülle von Statistiken zur Risikoabschätzung beachtet. Wir glauben an unseren Bottom-Up-Ansatz. So investieren wir in Unternehmen, die wir von Grund auf kennen und analysieren. Wir haben uns auch für eine umfangreiche internationale, sowie sektorielle Diversifizierung entschieden. Wir bleiben dieser Philosophie treu, welche uns seit über 25 Jahren durch die vielen Turbulenzen auf den Märkten geführt hat. Wir sind weiterhin zuversichtlich, dass eine ausgewogene Bilanz und ein starker Cashflow langfristig eine erfolgreiche Strategie sein werden.

Mit freundlichen Grüßen,

Die Geschäftsleitung der CapitalatWork Foyer Group

Haftungsausschluss: Vorliegendes Dokument ist eine Marketingkommunikation. Dieses Dokument stellt keine persönliche Beratung, kein Angebot, kein Angebot zum Kauf oder Verkauf einer der hierin genannten Anlagen oder eine Aufforderung zur Teilnahme an einer Verhandlungsstrategie dar. Der Inhalt basiert auf Informationsquellen, die als zuverlässig erachtet werden. CapitalatWork gibt keine ausdrücklichen oder stillschweigenden Zusicherungen, Garantien oder Gewährleistungen hinsichtlich der Richtigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen. Die hier dargestellten Informationen können ohne Vorankündigung geändert werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Für weitere Informationen zu den mit den Arten von Finanzinstrumenten verbundenen Risiken wenden Sie sich bitte an CapitalatWork. Vor einer Anlageentscheidung wird empfohlen, dass ein Anleger prüft, ob die Anlage angemessen ist, wobei er unter anderem seine finanziellen Kenntnisse und Erfahrungen, seine Anlageziele und seine finanzielle Situation berücksichtigt. Alle Rechte vorbehalten. Kein Teil dieser Publikation darf ohne vorherige Genehmigung des Urhebers in irgendeiner Form oder mit irgendwelchen Mitteln (mechanisch, fotokopierend, aufzeichnend oder anderweitig) reproduziert, in einem Abrufsystem gespeichert oder übertragen werden.