Kurzprotokoll der Strategierunde

Anbei erhalten Sie Auszüge aus dem Protokoll der Strategierunde, die sich aus den Führungskräften des Asset Managements zusammensetzt, zur Vermögensaufteilung in den Schoellerbank Vermögensverwaltungen vom 28.03.2018. Bitte beachten Sie die Hinweise im Disclaimer dieser Information.

Aktien

- Der US-Aktienleitindex S&P 500 handelt im Augenblick bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 15,6, wenn man die geschätzten Gewinne für das Jahr 2019 als Gewinnreferenz heranzieht. Die Markterwartung für das laufende Quartal liegt im Moment bei einer Gewinnsteigerungsrate von etwa 16%, gerechnet seitdem ersten Quartal 2017. Für das Gesamtjahr 2018 erwartet sich der Markt ein Wachstum der Gewinne von 19%! Die hohe Erwartungshaltung liegt vor allem an den Netto-Gewinn-Effekten der US-Steuerreform. Diese recht hohen Schätzungen könnten sich allerdings als relativ konservativ herausstellen, da die jüngsten Zahlen aus den USA gezeigt haben, dass auch die Verbraucher von der US-Steuerreform profitieren und damit die Gewinne der Unternehmen zusätzlich beflügeln könnten. Jedenfalls sollten die Unternehmens-Zahlen für das erste Quartal, die bald zur Veröffentlichung anstehen, einen Eindruck davon geben, wie die Steuerreform auf jedes einzelne Unternehmen genau wirkt. Die letzten Wochen waren an den Börsen politisch dominiert. Das könnte sich nun ändern, da üblicherweise in der Berichtssaison der Marktfokus klar auf der Gewinnentwicklung der Unternehmen liegt. Auch könnten in diesem Jahr rekordhohe Aktienrückkäufe der US-Unternehmen den Markt abstützen. Historische Auswertungen zeigen zudem, dass der April, aus rein saisonalen Aspekten, an sich ein guter Aktienmonat ist.

- Trump hat einen Verhandlungserfolg gegen Südkorea erzielt. Die südkoreanische Stahlindustrie wird unbefristet von den Zöllen ausgenommen, muss aber ihre Exporte in die USA begrenzen. In einem Nebendeal, der allerdings vom Markt große Aufmerksamkeit erlangte, wurde zudem der Kurs US-Dollar - Südkorea Won thematisiert. Rechtsexperten bezeichneten den Deal insgesamt als schädlichen Präzedenzfall. Falls dieser Deal als Blaupause auch für viele andere bilaterale Abkommen dienen sollte, wäre das für die Börsen unschädlich. Hauptsache es gibt keinen eskalierenden Handelskrieg. Mögliche Nebendeals, was Währungsfragen angeht, müssen natürlich genau beobachtet werden.

- Ein eskalierender globaler Handelskrieg würde inflationär wirken. Ein deutlicher Anstieg der Renditen am Anleihenmarkt wäre für diesen Fall nicht ausgeschlossen. In solch einem Worst Case Szenario wäre auch von einem sprunghaften Anstieg der Ausfallraten bei Unternehmen unterhalb des Investment Grade (BBB) Sektors auszugehen. Ein Renditeanstieg würde Anleihen nicht nur attraktiver gegenüber Aktien gestalten, sondern hätte auch eine unmittelbar starke Wirkung auf die Gewinnsituation der Unternehmen. Die Verschuldung der US-Unternehmen liegt außerhalb des Finanzsektors im Moment bei knapp USD 9 Billionen. Das ist ein Rekordwert. Aufgrund der tiefen Zinsen sind die Zinsaufwände dagegen relativ gering. Insofern ist der Markt gegenüber stark steigenden Zinsen doppelt anfällig. Wir gehen zum jetzigen Zeitpunkt nicht davon aus, dass es zu einem globalen Handelskrieg in dem Ausmaß kommen wird, der auch nur ansatzweise mit jenem Handelskrieg, der nach in Kraft setzen des Smoot-Hawley-Tarifes in den USA im Mai 1929 vom Zaun gebrochen wurde. Die Importe der USA sanken zwischen 1929 und 1933 um atemberaubende 66%! Die Exporte fielen ähnlich stark, um 61%. Die Weltwirtschaft geriet ins Straucheln. Die Börsen erlebten den schwersten Bärenmarkt der Finanzgeschichte. Die Beteiligten dürften vernünftig genug sein, so einen verheerenden Fehler nicht ein zweites Mal zu begehen.

- Im März letzten Jahres hatten wir die Aktienquote um eine Stufe auf “Neutral“ reduziert. Derzeit liegt der Markt geringfügig unter den damaligen Indexständen.

Fazit Aktien

- Die Positionierung der Vermögensverwaltung bezüglich der Aktienquote in den Mandaten mit Aktienanteil verbleibt auf „Neutral“. Am 27. März 2017 haben wir die Aktienquote in den Schoellerbank Vermögensverwaltungen um eine Stufe auf “Neutral“ reduziert.

Renten

- Die Politik bestimmt das Marktgeschehen, genauer gesagt Strafzölle welche die USA auf Güter von Handelspartnern erheben möchte. Zwar konnten einige Länder, wie die EU oder Südkorea rasch eine Sonderbehandlung ausverhandeln - meist jedoch mit einem deutlichen Entgegenkommen seitens dieser Länder. Gegen China wurde es hingegen ernst. Strafzölle in Höhe von USD 60 Mrd. wurden angekündigt. Die Furcht vor einem Aufschaukeln und in weiterer Folge vor einem globalen Handelskrieg hinterließ deutliche Spuren und die Anleger schichteten in sichere Anlageformen um. Die Renditen fielen hier deutlich zurück, während sich der Renditevorsprung risikobehafteter Anleihen erhöhte.

Fazit Renten

- Unsere Positionierung auf der Anleihenseite ist auf die Abfederung steigender Renditen ausgelegt. Wir halten eine kurze Restlaufzeit und mischen inflationsgeschützte Anleihen bei, die in Folge steigender Renditen von den steigenden Inflationserwartungen profitieren. Derzeit profitieren wir aber auch von der langen Restlaufzeit der inflationsgeschützten Anleihen, wo der Renditerückgang zuletzt sogar von leicht ansteigenden Inflationserwartungen begleitet wurde. An der strategischen Asset-Allokation ändern wir nichts. Politische Einflüsse und Panikreaktionen der Marktteilnehmer bedeuten für uns keinen Handlungsbedarf.

Währungen

- Die Eurostärke hält an. Im März stieg der Euro gegenüber den wichtigsten Währungen wieder an, nachdem es im Februar zu einem leichten Rückgang gekommen war. Der chinesische Renminbi legte trotz Handelskonflikt leicht zu.

Fazit Währungen

- Die zuletzt angekündigte Neuaufnahme des Chinesischen Renminbi im Ausmaß von 5% wurde umgesetzt. Dagegen wurden US-Dollar verkauft. Eine weitere Veränderung ist derzeit nicht geplant.

Markteinschätzung Schoellerbank Asset Management (Stand März 2018)		
Assetklasse	**Gewichtung VV***	**Positionierung / Hauptthemen**
Geldmarkt und geldmarktnahes Segment	Keine Gewichtung	Seit September 2013 keine aktive Gewichtung.
Konventionelle Anleihen	Neutral	Niedrige Zinsen und geringe Risikoaufschläge gebieten eine kurze Laufzeit (etwa 4 Jahre) und die Konzentration auf hervorragende Schuldnerbonitäten.
Inflationsgeschützte Anleihen	Stark Übergewichtet	Staatsanleihen aus der Kernzone Europas, sowie Privatplatzierungen mit additiven und multiplikativen Strukturen. Die Laufzeit ist deutlich länger als bei konventionellen Anleihen, um mit „Hebel“ von Inflationsanstiegen zu profitieren.
Strukturierte Zinsprodukte	Untergewichtet	Durch Reduktion des Volumens erfolgte eine Konzentration der eigentlichen Strategie. Der Fokus liegt aktuell auf Währungs- und Kreditstrukturen.
Fremdwährungsanleihen	Neutral	Der US-Dollar-Anteil liegt bei knapp 35%. Aktive Positionierungen weit abseits der üblichen Indizes mit Fokus auf Rohstoffwährungen. Zuletzt wurde der CNY im Ausmaß von 5% neu aufgenommen, im Gegenzug wurde der USD entsprechend reduziert.
Aktien	Neutral	Am 27. März 2017 wurde beschlossen, das Aktiengewicht auf „Neutral“ zu reduzieren. Die Schoellerbank Vermögensverwaltung ist seit über 5 Jahren durchgehend „Übergewichtet“ oder „Stark Übergewichtet“. Wir wollen mit diesem Schritt Gewinne mitnehmen und trockenes Pulver aufbauen, um bei eventuell kommenden Kursrücksetzern schnell reagieren zu können. Im Februar 2018 haben wir beschlossen, die breit gestreuten Aktienfonds aus der Schoellerbank Vermögensverwaltung mit Fonds zu verkaufen. Das frei gewordene Kapital wurde in Value Aktien und Dividenden Aktien − ausgewählt nach den Qualitätskriterien der Schoellerbank − investiert.
Rohstoffe	Teil der Aktien-Allokation	Breite Streuung über verschiedene Segmente wie: Wasser, Bergbau/Minen, Agribusiness, Holz und Energie. Höchste Gewichtung im Bereich Edelmetalle.

*) Schoellerbank Vermögensverwaltung

Hinweis:
Diese Informationen sind keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung, sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben.
Diese Informationen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatung kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.
Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:
Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.