

# PVV Classic - Portfoliostrategie

## Kommentar April 2018

### Rückblick:

„Deutschland“ bleibt überwiegend in ausländischer Hand, zumindest was die 30 größten, hiesigen börsennotierten Unternehmen anbelangt. Denn ausländische Investoren haben nach einer im April 2018 veröffentlichten Studie der Prüfungs- und Beratungsgesellschaft EY ihren Anteil an DAX-Konzernen im vergangenen Jahr weiter gesteigert. 53,70% der Aktien gehörten zum Jahresende Anlegern aus dem Ausland, im Jahr zuvor lag der Anteil noch bei 52,40%. Deutsche Börse, Adidas, Bayer, Infineon und Linde liegen sogar zu mehr als 70% in ausländischen Portfolios. Ertragsseitig gehen inzwischen sogar etwa 60% der DAX-Dividenden an ausländische Anleger. Aufgrund ihres weltweiten Erfolgs ist es nachvollziehbar, dass deutsche Unternehmen im Ausland immer beliebter werden. Die deutschen Top-Konzerne agieren heute in einer stark globalisierten Weltwirtschaft, sie erwirtschaften einen immer größeren Teil ihres Umsatzes in ausländischen Märkten und sind in diesen Märkten zum Teil auch Marktführer. Über 28% der DAX-Aktien liegen bei Anlegern aus dem europäischen Ausland, US-Investoren halten inzwischen über 20%. Investoren aus China spielen derzeit zwar noch eine untergeordnete Rolle, aber auch das dürfte sich in absehbarer Zeit ändern.

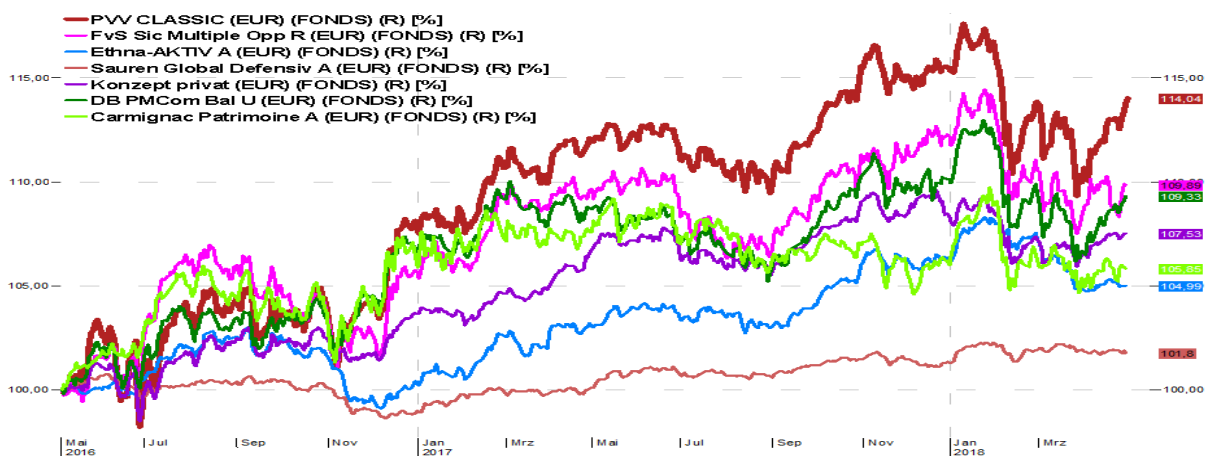
Beim Handelsstreit zwischen den USA und China gab es zuletzt eine vorsichtige Entspannung. Die Bereitschaft der Chinesen, in wesentlichen Punkten Zugeständnisse beispielsweise bei der Liberalisierung des Finanzdienstleistungssektors zu machen, und auch die Ankündigung eines konkreten Zeitplans für den besseren Zugang von ausländischen Automobilproduzenten, die demnach zukünftig auch ohne chinesischen Partner in China fertigen können, deuten auf ein Einlenken Chinas hin. Die erkennbare Gesprächsbereitschaft auf beiden Seiten zusammen mit den geplanten Reformen in China machen eine weitere Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China immer unwahrscheinlicher. Da ein großer Anteil der Exporte in die USA von US-Firmen kommt, die in China für den US-Markt produzieren (z.B. Hewlett Packard, Nike und diverse Zulieferer von Apple), würden Strafzölle insbesondere amerikanische Konzerne belasten. Und da China in der Vergangenheit kaum Stahl in die USA exportiert hat (lediglich 3% der US-Importe kommen aus China), geht es den USA vermutlich in erster Linie um eine weitere Öffnung und einen besseren Zugang zum chinesischen Markt. Die EU hat bei den US-Strafzöllen auf Stahl und Aluminium zuletzt eine Schonfrist von einem weiteren Monat bekommen, was wiederum den Spielraum für bilaterale Verhandlungen etwas erhöht hat. Mögliche Zugeständnisse seitens der EU würde US-Präsident Trump dann sicher auch als Erfolg seiner strategischen Strafzoll-Androhungen verbuchen können.

Die zuletzt sinkende Gefahr eines Handelskrieges ließ im April die Kapitalmärkte etwas aufatmen, was wiederum insbesondere die Aktienanleger erfreuen durfte. Mehrheitlich über Erwartungen gute Unternehmensergebnisse zum ersten Quartal, robuste Wachstumswahlen der weltweit führenden Industrieländer und trotz leichter Abschwächung weiter auf Expansion hindeutende Frühindikatoren führten beispielsweise im DAX zu einem Anstieg von über 4% und im EuroStoxx50 von über 5%. Zusätzlich wurde am Devisenmarkt der US-Dollar gegenüber dem Euro um über 2% angeschoben. Damit finden höhere US-Renditen und eine erstaunlich starke US-Konjunktur nun auch auf der Währungsseite ihre verdiente Würdigung, was insbesondere deutsche Exporteure erfreuen dürfte.

# PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar April 2018



Von diesen Entwicklungen hat auch unser Fondsportfolio nachhaltig profitiert. Mit einem Plus von knapp 3,20% haben wir bei einer ausgewogenen Aktiengewichtung den vergangenen Monat sehr erfreulich gestalten können. Die negativen Einflüsse der jüngsten Marktkorrekturen konnten wir deutlich abmildern, und die Entwicklung im laufenden Jahr beläuft sich auf ein Minus von inzwischen nur noch knapp 1%. Über einen Zeitraum von zwei Jahren zeigen wir im nachfolgenden Chart im Vergleich mit diversen Mischfonds gerne das Ergebnis unserer strategischen Herangehensweise:



Quelle: vwd

## Positionierung:

Mit einer weiterhin moderaten Übergewichtung auf der Aktienseite haben wir den abgelaufenen Monat begonnen. Die anschließend für uns sehr positive Marktentwicklung haben wir mit ruhiger Hand begleitet und entsprechend nur kleinere Stellschrauben neu justiert.

Nachdem die US-Kartellwächter der Übernahme von Monsanto durch Bayer unter Auflagen zugestimmt haben, hat sich der Monsanto-Kurs nach der Bekanntgabe mit einem Plus von 6% dem Übernahmeangebot von Bayer angenähert. Im Zuge dessen haben wir uns zum Verkauf unserer seit September 2016 bestehenden über 1%igen Monsanto-Position entschlossen. Der Zuwachs in USD betrug 21% und in EUR 12%, wobei wir den Verkaufserlös zunächst nicht konvertiert und aufgrund unserer positiven Währungseinschätzung in USD-Liquidität belassen haben.

Anschließend verkauften wir unser mit 1,50% gewichtetes Discountzertifikat auf die Daimler-Aktie bereits sechs Wochen vor Fälligkeit. Seit Ende Mai 2017 konnten wir annähernd die Maximalrendite von 4,80% realisieren, und das trotz einer im gleichen Zeitraum um knapp 8% nachgebenden Aktie.

# PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar April 2018



## **Gewichtungen aktuell:**

**58% Aktien** : 25% Europa (inkl. 11% Deutschland) / 18% USA / 11% Japan / 4% Schwellenländer

**29% Renten** : 23% EUR / 8% USD sowie **7% Rohstoffe** (Edelmetalle) und **6% Liquidität**

## **Ausblick:**

Immer zu Beginn des schönen Monats Mai wird die altbekannte Börsenregel "Sell in May and go away" wieder medial aufgewärmt. Dies gilt inzwischen auch für „Sell in May and come back in September“ oder für „Sell end of May and come back in October“. Dann kann man Statistiken lesen, wie oft es in der Vergangenheit geklappt hat oder aber auch nicht. Und am Ende bleibt dann doch eine gewisse Ratlosigkeit, ob man nun am 3. Mai, am 16. Mai, am Monatsende oder an irgendeinem anderen Handelstag all seine Aktienbestände komplett verkaufen soll. Dann soll es wiederum Börsianer geben, die noch nicht einmal den ersten Handelstag im Mai abwarten möchten und deshalb bereits während der letzten Apriltage diese viel zu bekannten und immer umstrittener werdenden Regeln vorsichtshalber vorab befolgen, um der angeblichen Masse der verkaufenden Börsianer zuvorzukommen. Wir werden uns einer möglichen Ratlosigkeit oder Verkaufshektik nicht anschließen, alles blind verkaufen und uns dann bis Oktober in den Urlaub verabschieden. Wir werden unsere Investments in Ihrem Sinne weiterhin aufmerksam begleiten und sowohl behutsam als auch verantwortungsbewusst in unseren strategischen Anlageentscheidungen vorgehen.

Die inzwischen erfolgte Rückeroberung des aktuell bei 12.665 Punkten im DAX verlaufenden gleitenden 200-Tage-Durchschnitts hat uns wieder einmal in unserer Einschätzung bestätigt, bei Handelssignalen nicht nur isoliert auf diese Linie zu achten, sondern auch die sonstige technische Verfassung der Indikatoren zu berücksichtigen. Die Schlüsselunterstützung im DAX befindet sich weiterhin in der Zone 11.800/11.720 Punkte, bei deren Unterschreiten wir einen Abbau unserer heimischen Aktienbestände erwägen würden. Der japanische Nikkei 225-Index und der S&P 500-Index in den USA notieren aktuell auch weiterhin oberhalb ihrer langfristigen 200-Tage-Durchschnitte, und die technische Verfassung bleibt in beiden Märkten aktuell relativ entspannt.

**„Glück Auf!“**

Essen im Mai 2018

# PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar April 2018



## Disclaimer

Hierbei handelt es sich ausdrücklich nicht um eine Anlageberatung oder Anlageempfehlung, sondern ausschließlich um eine Marketingmitteilung. Sie ist nicht im Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt worden und unterliegt auch keinem Verbot des Handels vor der Verbreitung von Finanzanalysen.

Dieses Dokument verfasste die Private Vermögensverwaltung AG (PVV AG) unabhängig von dem/den genannten Unternehmen. Die PVV AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden auf Grundlage öffentlich zugänglicher Quellen, die als zuverlässig gelten, erstellt. Als Bewertungsgrundlage wurden anerkannte fundamentale Kennzahlen und/oder charttechnische Informationen verwendet. Eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der PVV AG dar. Die in dieser Veröffentlichung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die PVV AG übernimmt keinerlei Art von Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalts. Diese Veröffentlichung ist ausschließlich zur Information für Kunden bestimmt. Sie ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und stellt auch keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Rechten dar. In der Bereitstellung der Informationen liegt insbesondere kein Angebot zum Abschluss eines Beratungsvertrages. Vor einer Wertpapierdisposition wenden Sie sich bitte an Ihren Vermögensverwalter. Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt oder eine Kopie dieser Veröffentlichung dürfen ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis der PVV AG auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. Mit der Annahme dieser Veröffentlichung wird die Zustimmung zur Einhaltung der o.g. Bestimmung gegeben. Die Informationen dieser Veröffentlichung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit deutschem Recht geprüft. In einigen ausländischen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Restriktionen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht.