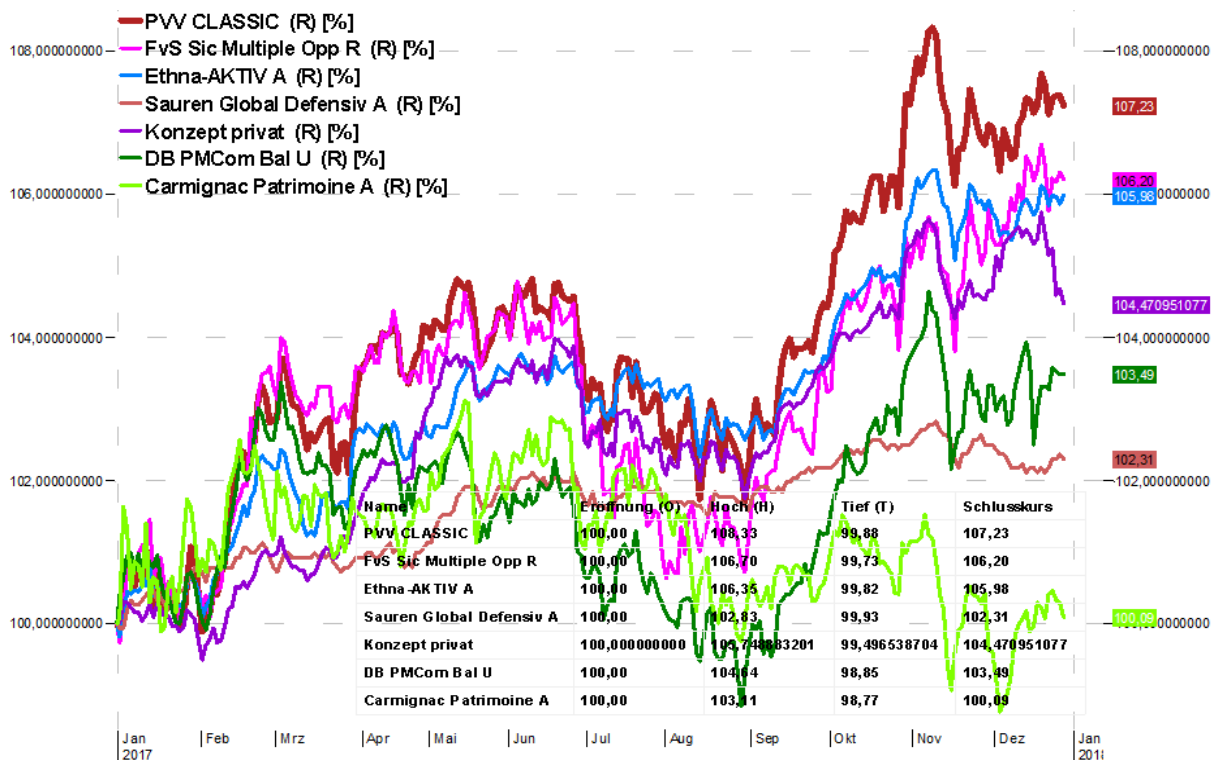


PVV Classic - Portfoliostrategie Kommentar Dezember 2017

Rückblick:

Zunächst wünschen wir all unseren Leserinnen und Lesern einen guten Start in ein hoffentlich gesundes und friedvolles neues Jahr 2018. Gleichzeitig danken wir allen investierten Anlegerinnen und Anlegern für das in uns gesetzte Vertrauen, was wir in unserem Fondsportfolio mit einem Wertzuwachs von 7,23% bei einer gleichzeitig niedrigen Volatilität von unter 5,00% im hinter uns liegenden und insbesondere geopolitisch herausfordernden Jahr 2017 erfolgreich begleiten konnten. Mit dieser Entwicklung liegen wir beispielsweise teils deutlich vor der renommierten Mischfonds-Konkurrenz von „Flossbach von Storch SICAV - Multiple Opportunities R“, „Konzept privat“ (NATIONAL-BANK), „Carmignac Patrimoine A“, „db PrivatMandat Comfort-Balance“ (Deutsche Bank) oder „Ethna-AKTIV A“:



Quelle: vwd

Profitieren konnten wir fondsseitig beispielsweise insbesondere von unseren Investmentlösungen in deutsche Nebenwerte mit bis zu +57% und von unseren Aktieninvestments in Schwellenländern mit einem Plus von teilweise über 24%, auch dank der sehr erfreulichen Entwicklung chinesischer Aktien. Vorteilhaft waren daneben die Ergebnisbeiträge unseres neu aufgebauten währungsgesicherten Engagements in japanischen Aktien mit zeitanteiligen +15%. Abschläge mussten wir insbesondere auf der Währungsseite verzeichnen, was im Ergebnis auch unsere strategischen Edelmetallpositionen im Gold mit einem Minus von 2% und Silber mit einem Minus von 9% belastete.

In 2017 hat es mit der Jahresendralley im DAX dann doch nicht so recht klappen wollen. Den letzten Handelstag des Jahres beendete er mit 12.918 Punkten deutlich unterhalb der Marke von 13.000 und damit sogar unter dem Niveau von Anfang Dezember. Als Stimmungsdämpfer verwiesen Marktteilnehmer unter anderem auf den starken Euro. Die Gemeinschaftswährung ist einer der großen Gewinner im Börsenjahr 2017. Hatten am Jahresanfang viele Experten die Parität zum US-Dollar oder Notierungen darunter vor Augen, so konnte der Euro gegenüber dem Greenback um über 14% zulegen, was eine noch bessere Entwicklung in unserem Fondsportfolio vereitelte. Rückenwind bekam der Euro von der starken europäischen Wirtschaft und von den ersten zaghaften Änderungen der EZB in ihrem geldpolitischen Kurs. Im September übersprang er erstmals seit Anfang 2015 wieder die Marke von 1,20 US-Dollar, bevor mit dem Ausgang der Bundestagswahl, der Katalonien-Krise und den Fortschritten bei der US-Steuerreform eine kleine „Kursdelle“ einsetzte.

Trotz schwachem Ausklang hat der DAX im Börsenjahr 2017 eine stolze Performance von 12,50% erwirtschaftet und im November mit 13.525 Punkten eine neue Rekordmarke erklommen. Hauptantriebsfeder für unsere heimischen Aktien war neben der immer stärker anziehenden Konjunktur erneut die ultralockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank mit der Folge weiterhin extrem niedriger Zinsen. So rentieren Bundesanleihen mit einer Laufzeit von bis zu sechs Jahren im negativen Bereich. Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren werfen lediglich 0,43% Zinsen ab. Der „Euroland-Leitindex“ EuroSTOXX50 konnte von dieser Entwicklung übrigens nur gebremst profitieren. Mit einem Plus von 6,50% blieb er deutlich hinter unserem heimischen Leitindex zurück.

Toppen konnte den DAX hingegen der japanische Aktienindex Nikkei 225 mit einem Zuwachs von satten 19%. Und betrachtet man die Entwicklung an den US-Börsen, dann geht 2017 als das beste Börsenjahr des Dow-Jones-Indexes seit 2013 mit einem Plus von 25% in die Chroniken der Wall Street ein. Der marktweite S&P-500-Index hat mit +19% das Jahr fast auf Allzeithoch beendet, auch weil den Märkten zuletzt schlechte Nachrichten aus den USA erspart blieben. Im Gegenteil, denn durch eine Übergangsregelung war eine Schließung der Regierung aus Geldmangel, ein sogenannter "Shutdown", in Washington einmal mehr in letzter Minute vermieden worden. Der US-Kongress hatte dazu in der Nacht zum 22. Dezember ein Gesetz verabschiedet, das die US-Regierung bis zum 19. Januar 2018 finanziell über Wasser hält, womit ein Stillstand vorerst abgewendet ist.

Kurz vor Weihnachten hat US-Präsident Trump mit seiner Unterzeichnung des Gesetzes dann auch noch die größte US-Steuerreform seit mehr als 30 Jahren in Kraft gesetzt. Diese sieht unter anderem eine massive Senkung der Steuersätze für US-Unternehmen sowie für in den USA tätige Unternehmen von 35% auf 21% vor. Ob dem US-Präsidenten bewusst war, dass er damit u.a. auch die deutschen Autobauer beschenkt hat? Daimler rechnet wegen seiner dort ansässigen Tochtergesellschaften mit einem Steuerertrag von ca. einer Milliarde Euro, und BMW erwartet einen Anstieg des Konzernergebnisses um 0,95 bis 1,55 Milliarden Euro. Dies berücksichtigen Daimler und BMW mit der Neubewertung von Steuerforderungen und -verbindlichkeiten bereits in ihren Bilanzen. Da vorerst allerdings kein Geld fließt, gibt es zunächst keinen signifikant positiven Bewertungseffekt.

Die deutsche Wirtschaft geht nach einer aktuellen Umfrage auch ohne neue Regierung mit hoher Zuversicht in das Jahr 2018. Weit über zwei Drittel der vom Institut der deutschen Wirtschaft (IW) befragten Verbände erwarten für ihre Unternehmen nach Angaben des Instituts im kommenden Jahr eine höhere Produktion. "Die Konjunktur gewinnt somit spürbar an Branchenbreite", betonte das IW. Sie werde auch robuster, weil die Investitions- und Beschäftigungsperspektiven "merklich besser" ausfielen als vor einem Jahr. Das IW sieht einen "robusten Auftrieb auf breiter Front".

Positionierung:

Unsere leicht übergewichtete Aktienquote haben wir mit ruhiger Hand über den gesamten Dezember beibehalten, und wir konnten mit einer Entwicklung von plus 0,30% sowohl den DAX mit einem Minus von 0,82% als auch den EuroSTOXX50 mit einem Minus von 1,85% hinter uns lassen.

Mit der Neuaufnahme eines mit knapp 2% gewichteten Bayer-Discountzertifikates haben wir unsere risikoreduzierte Aktienpositionierung verstärkt. Bei einem Discount von 15% würden wir bis zur Fälligkeit im Januar 2019 eine Seitwärtsrendite von 4,40% erzielen. Ergänzend haben wir mit einem Tausch unseres bestehenden und mit 1,50% gewichteten Siemens-Discountzertifikates unsere Risikoparameter verbessert. Bei einem Discount von 15% erreichen wir die mögliche Seitwärtsrendite von 6,00% bis Februar 2019 bereits bei einem 10% tieferem Zielkurs (Cap) der Siemens-Aktie.

Gewichtungen aktuell:

58% Aktien : 22% Europa (inkl. 11% Aktien Deutschland) / 18% USA / 9% Japan / 9% Schwellenländer

24% Renten : 21% EUR / 3% USD sowie **6% Rohstoffe** (Edelmetalle) und **12% Liquidität**

Ausblick:

Nach Verabschiedung der Steuerreform drehen sich die politischen Spekulationen an der Wall Street um die Hoffnung, die Regierung unter US-Präsident Donald Trump könnte sich nun dem eine Billion Dollar schweren Infrastrukturprogramm widmen. Dieses würde die nächsten Kaufimpulse am Aktienmarkt 2018 setzen. Zusätzliche Staatsausgaben in den USA könnten die Nachfrage dort so stärken, dass sich dies auch in Europa, Japan sowie der Mehrzahl der Schwellenländer positiv bemerkbar machen dürfte. Auch die Geldpolitik in der westlichen Welt unterstützt weiterhin die Konjunktur. Da sich bisher noch keine echten Inflationsgefahren gezeigt haben, neigen die Notenbanken dazu, trotz guten Wirtschaftswachstums ihre ausgesprochen expansive Geldpolitik nur gemächlich anzupassen. Unterstützt durch höhere Unternehmensgewinne und fehlende Anlagealternativen bei nur moderat höheren Zinsen haben Aktienmärkte noch Luft nach oben. Profitabilitätsmargen haben ihre historischen Höchststände insbesondere im Euroraum noch nicht wieder erreicht. Allerdings dürften die Bewertungen am Aktienmarkt bei nachhaltig steigenden Zinsen und einer weniger expansiven Geldpolitik nicht mehr allzu viel Spielraum nach oben geben.

Deshalb liegt das Hauptaugenmerk im Rahmen unserer Portfoliostrategie auch in 2018 auf dem Risikomanagement. Unsere breit gestreute Investmentbasis konnte die Risikotragfähigkeit in Abwärtsphasen im abgelaufenen Jahr bereits unter Beweis stellen. Die Herausforderungen an den Märkten werden unseres Erachtens in 2018 allerdings zunehmen, und deshalb werden wir die Risikoparameter nicht nachhaltig erhöhen. Unser Fokus liegt einerseits weiterhin auf einer ausreichenden Liquidität, die uns Handlungsspielräume zur Aufnahme geeigneter Portfoliolösungen bietet. Andererseits würden wir Aufwärtsphasen mit Blick auf die technische Marktverfassung als Anlass für Gewinnmitnahmen sehen, um dann entsprechend Risiken weiter zu reduzieren.

Mit Blick auf den DAX haben wir die inzwischen oberhalb von 12.600 Punkten verlaufende gleitende 200-Tage-Linie im Blick. Ein Unterschreiten dieser Auffangmarke im DAX würde eine etwaige Reduzierung unserer heimischen Aktienquote zur Folge haben. Ähnliches gilt strategisch für den US-Aktienmarkt, bei dem im S&P-500-Index die 200-Tage-Linie bei aktuell 2.485 Punkten verläuft. Einen sich erholenden US-Dollar würden wir zum Abbau unserer Währungsbestände nutzen. Bei unseren Edelmetallpositionen erwägen wir zur Stabilisierung des Fondsportfolios in Marktphasen höherer Risikoaversion insbesondere beim Gold eine zeitnahe Aufstockung unserer Position.

„Glück Auf!“

Essen im Januar 2018

Disclaimer

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.