



Quartalsbericht III 2019

Kennzahlen im Jahresvergleich bestätigen digitalen Managementprozess

Der Fonds legte in den ersten 9 Monaten dieses Jahres inklusive der Ausschüttung am 26. Juni in Höhe von 1% des Startanteilswertes um 5,16% zu. Erfreulicherweise bestätigt der Vergleich zur historischen Modellrechnung ein Jahr nach der Auflegung am 31. August letzten Jahres sämtliche Kennzahlen, die unseren sicherheitsorientierten und vermögensverwaltenden Ansatz zeigen.

	Benchmark historische Simulation	W & S Modell- portfolio	Kennzahlen des Fonds seit 8 / 2018
Rendite p.a.	19,94%	36,15%	-5,52%
Volatilität p.a. ✓	21,34%	12,95%	13,95%
Sharpe Ratio	0,93	2,79	-0,11
Alpha Return p.a.	0,00%	13,51%	0,56
Beta ✓	1,00	0,51	0,56
Max. Draw Down ✓	-28,23%	-11,86%	-8,19%
Information Ratio	0,00	1,06	0,27
Tracking Error	0,00%	12,70%	0,65
Korrelation ✓	1,00	0,84	0,53

Bei der dargestellten Wertentwicklung der Benchmark und des Modellportfolios handelt es sich um eine simulierte Wertentwicklung auf Basis von Vergangenheitswerten. Provisionen und Kosten bleiben bei der Berechnung der Wertentwicklung unberücksichtigt. Quelle: Hauck & Aufhäuser; Stand: Mai 2017
Zukünftige Ergebnisse können sowohl höher als auch niedriger ausfallen. Den Anlagechancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, vergangene Anlageergebnisse sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb des Fonds sind die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Verkaufsprospekt.

Aufgrund der risikomindernden Wirkung, die vor allem in schwierigen Börsenphasen wie wir sie im Dezember letzten Jahres und im Mai diesen Jahres hatten, eignet sich der Fonds hervorragend als aktiver Baustein in jedem Portfolio. Erfreulicherweise bieten die aktuellen Kurse nach der Performanceschwäche in den Sommermonaten eine günstige Einstiegsgellegenheit und nach der Quartalsselektion ergeben sich neue Chancen, wengleich der Schutz des Vermögens über der Performance steht, wie es auch die oben stehenden Kennzahlen wiedergeben.

Positive Dynamik führt europäische Aktientitel an Obergrenzen

Der Quartalsauftakt war mit neuen Jahreshochs im deutschen Aktienindex und sprunghaft ansteigenden Kursen im amerikanischen Technologieindex und marktbreiten S&P 500 sehr freundlich. Unterstützt wurden die Aktienkurse durch die Hoffnung auf mehr freien Handel und die Rückkehr der USA und China an den Verhandlungstisch. Die Aussicht auf Handelsabkommen der europäischen Union mit Staaten wie Argentinien, Brasilien, Paraguay, Uruguay und Vietnam, begleitet von einer moderaten Aufwärtstendenz im IHS Markt Gesamt-Einkaufsmanagerindex der Eurozone, führten die europäischen Aktientitel schnell an ihre statisch möglichen Obergrenzen. Zugleich nahmen die Zinssenkungsspekulationen immer weiter zu und führten die Renditen der zehnjährigen Bundesanleihen erstmals unterhalb des Einlagenzinses der Europäischen Zentralbank von -0,4%. Die Marktteilnehmer unterstellten bereits im Juli ein Zinsschritt auf -0,5%. Allerdings signalisieren sinkende Zinsen zunehmende Konjunktursorgen und die Zinsspekulationen bestätigen, dass die Anleger von einer konjunkturellen Abschwächung ausgehen. Trotzdem konnten die Aktienindizes in Übersee durch moderat positive Nachrichten vom G20 Gipfel und hohen Zinssenkungserwartungen neue Allzeithochs im



Juli markieren. Wenngleich es auch im Handelsstreit zwischen China und den USA keine echten Fortschritte gegeben hat, blieb die Verkaufsbereitschaft in Amerika gering. Die Bewertungen erreichten das Niveau vom Herbst 2018 und der S&P vollzog einen Kursanstieg von 20% im laufenden Jahr. Dieser wurde zu 90% durch eine Ausweitung des KGVs und nur zu ca. zwei Prozent durch Gewinnwachstum getragen und die Aktienrückkäufe befinden nach wie vor auf Rekordhoch. Im Gegensatz zu US-Titeln erscheinen chinesische Aktien relativ günstig und durchaus interessant. Zwar leidet auch China unter dem Handelsstreit und nachlassendem Wirtschaftswachstum, doch verfügt das Land noch über ausreichende Mittel, um die eigene Wirtschaft zu stimulieren und der dortige Aktienmarkt hat bereits um ca. 15% korrigiert.

Gewinnrevisionen, Handelskrieg und Zinssenkungsphantasie

Bei den deutschen Aktientiteln mehrten sich Mitte Juli die negativen Gewinnausblicke und die Anzahl der Gewinnwarnungen erreichte die Größenordnung des zweiten Quartals 2006. Dies belastete den DAX und so wurden in Deutschland die Börsen von der Realität der schwächelnden Konjunktur eingeholt. Kurzfristig gebremst wurde dieser Kursrückgang durch Signale zur Entspannung der Handelsstreitigkeiten sowie deutlich schwächere Wirtschaftsdaten für die Eurozone und einen schwächeren ifo-Geschäftsklimaindex, welche Zinssenkungen durch die EZB noch wahrscheinlicher machten. Der Bund Future konnte in der logischen Konsequenz nahezu ununterbrochen auf neue Allzeithochs zulegen.

Nach dem klassischen Muster „buy the rumor, sell the fact“ verkehrten sich die in Europa, durch die Hoffnung auf eine expansive Geldpolitik, steigenden Kurse mit dem Treffen der EZB-Notenbanker ins Gegenteil. Nach der Notenbanksitzung der Fed folgten die amerikanischen Indizes und eröffneten zum Monatswechsel eine hohe Abwärtsdynamik. Ausgelöst wurden diese durch die zurückhaltenden Aussagen von Notenbankpräsident Powell zur Reduzierung der Zinssenkungserwartungen. Ebenfalls belastete die Ankündigung von US-Präsident Trump, Zölle auf die weiteren China-Importe im Volumen von rund 300 Milliarden Dollar einzuführen sowie der Kursrutsch der chinesischen Währung Yuan. Vor allem die Eskalation im Handelsstreit und die Angst vor einem Währungskrieg bestätigten den August als saisonal schlechteste Phase im Jahresverlauf. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 45% für steigende Kurse und einem durchschnittlichen Minus von 1,9% für den DAX schien die Statistik bereits zum Monatsbeginn erfüllt und Gold war als Anlageklasse sehr gefragt. Bekanntermaßen haben politische Börsen kurze Beine und so verhalf eine besser als erwartete Berichtssaison in Übersee den amerikanischen Indizes bereits in der zweiten Augustwoche zur Trendwende während in Europa die Kurse weiter rückläufig waren. Selbst der verkündete Zoll-Aufschub seitens der US-Regierung löste nur ein kurzes Strohfeuer aus und es ging im Korrekturmodus weiter nach unten. Erst der Eingriff der chinesischen Notenbank und ein mögliches Konjunkturprogramm für Deutschland, für den Fall eines Abrutschens in die Rezession, stabilisierten die europäischen Aktienkurse während die Umlaufrendite mit 0,71% den bis dahin niedrigsten Stand erreichte. Trotz der Ankündigung Chinas neuer Zölle auf US-Importe, einem ungeklärten Haushaltsetat für Italien und immer neuen Nachrichten zum Brexit stabilisierten sich die weltweiten Aktienkurse. Selbst die in den USA sichtbare inverse Zinsstruktur, rückläufige Wachstumszahlen aus China und ein ifo-Geschäftsklimaindex auf dem niedrigsten Wert seit November 2012 konnten den Kursanstieg in der letzten Augustwoche nicht aufhalten.

Leitzinsanpassungen und Liquiditätshilfen für amerikanische Banken

Versöhnliche Gesten in Form von Verschiebung der Gegenmaßnahmen im Handelskrieg seitens China sorgten Anfang September für eine positive Stimmung. Wenngleich sich das britische Parlament Abstimmungsschlachten zum Brexit lieferte strebten die weltweiten Aktienmärkte mit den Ankündigungen von Mario Draghi für Zinssenkungen, Anleihenkäufe und Strafzinsen, in den ersten beiden Septemberwochen die Jahreshochs nochmals an und führten bei europäischen Titeln zu Überhitzungstendenzen. Zusätzlich intervenierte die US-Notenbank vor ihrer Sitzung erstmals seit der Finanzkrise wieder im Geldmarkt. Trotzdem konnten die Indizes im Zuge der erfüllten Markterwartungen in Form einer Zinssenkung durch die US-Notenbank ihre Jahreshöchststände nicht mehr erreichen und nach dem Verfallstag gaben die Kurse wieder nach. Auch die chinesische Zentralbank musste der Wirtschaft nochmals zu Hilfe eilen. Sie senkte die Sätze für die Reservevorschriften zum dritten Mal in diesem Jahr und bereits zum siebten Mal seit Anfang 2018.



Mit den letzten Septembertagen konnten sich die Kurse wieder erholen. Welchen Einfluss hierzu das im Raum stehende Amtsenthebungsverfahren und die nächsten Gespräche im Handelsstreit haben bleibt in Frage zu stellen. Ebenso, inwieweit Zinssenkungen und Liquiditätshilfen die zunehmende Diskrepanz zwischen Konjunktur- und Aktienkursentwicklung nachhaltig rechtfertigen oder nur kurzfristige notwendige Korrekturmechanismen des Marktes außer Kraft setzen. Genau in diesem Umfeld ist es wichtig die richtigen Unternehmen zu selektieren und ein flexibles Risikomanagement zu haben.

Hier bewährte sich unsere quantitative Vorgehensweise bei der fundamentalen Titelselektion auf wissenschaftlicher Basis des Modells von Hochschulprofessor Daniel Schallmo. Die Titelauswahl auf Grundlage der Unternehmensergebnisse zum 2. Quartal 2019 legte weiterhin einen Schwerpunkt auf US-amerikanische Werte, wengleich auch im asiatischen Markt neben Tencent und Genscript Biotech eine Sino Biopharmaceutical, WuXi Biologics und 3SBio Inc. die technischen und fundamentalen Anforderungen aus unserem Modell erfüllten.

Ein hervorragender Beleg für die Funktionsweise des Modells waren im letzten Quartal eine Vielzahl von Titeln mit 2-stelligen Kursprüngen. Beispielsweise war die Aktie von Alphabet nach starken Quartalszahlen im Juli zweistellig im Plus und die Analysten hoben die Kurse deutlich an. Im Gegensatz dazu fiel Netflix bei jeder Prüfung durch das Analyseraster und bestätigte dies mit Verlusten nach den Quartalszahlen von nahezu 12%. Ebenfalls einen wertvollen Beitrag zur Performance lieferte Acadia Pharmaceuticals mit einem Tagesgewinn von 63,2% und dem anschließenden Verkauf aufgrund unserer Gewinnsicherungssystematik.

Resümee

Die Notwendigkeit der Nutzung digitaler Technologien zum besseren Schutz des Anlegervermögens belegt eine aktuelle Analyse der Helaba, um Anhaltspunkte zu finden, was nach früheren, vergleichbar starken ersten Halbjahren an der Börse geschah. Dabei fanden sie seit 1928 weitere elf Jahre, in denen der S&P 500 im ersten Halbjahr mindestens 15% zulegte. In fünf davon stieg der Index weiter (um gut 3 bis 23%), in den anderen sechs Jahren fiel er (um knapp 2 bis 19%). Im Durchschnitt legte der S&P 500 in diesen 11 Jahren im zweiten Halbjahr um lediglich 1,2 % zu. Die weitreichende Spanne zwischen möglichen Verlusten und weiteren Gewinnchancen verdeutlicht den aktuellen Handlungsbedarf und wie schwierig es ist, im aktuellen Umfeld das Richtige zu tun.

Wir favorisieren, wie in unserem Namen [Werte & Sicherheit – Nachhaltige Innovationen](#) verankert, die konservative Ausrichtung des Fonds zum Schutz des Anlagevermögens. Zugleich sind dank der Flexibilität des Fondskonzepts eine Teilnahme an weiteren Kursgewinnen und eine Outperformance nach oben jederzeit möglich.

Autor:

Heribert Danner

Rechtliche Hinweise:

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds wieder. Die vollständigen Angaben zum Fonds sind den wesentlichen Anlegerinformationen, dem Verkaufsprospekt und den Verwaltungsreglements, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage des Kaufs dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei Ihrem Berater, der Ampega Investment GmbH oder elektronisch unter www.amega.de erhältlich. Diese Information dient der Produktwerbung.

Kontakt:

W & S Portfoliomanagement GmbH
Karlstraße 37, 89073 Ulm
Telefon 0731/ 38 90 10 22