

MARKTAUSBLICK

Juni 2020

It Aint Over till it's Over

Viel interessanter als über Vergangenes zu sinnieren ist natürlich die Frage was kommen wird. Wenn sie sich den Wetterbericht ansehen und ihnen eine lächelnde Person im Fernsehen erzählt, dass morgen die Sonne scheint, dann können sie sich mit einer relativ hohen Wahrscheinlichkeit darauf verlassen. Die Prognosegüte solcher Wettervorhersagen ist aufgrund der technischen Entwicklungen über die letzten Jahre unglaublich gestiegen und liegt je nach Wetterlage für den nächsten Tag zumeist bei über 80%. An den Finanzmärkten ist das etwas anders, hier gibt es zwar viele dieser „Wetterberichte“, nur ist die Prognosegüte oftmals äußerst bescheiden und gleicht mehr dem Lesen im Kaffeesud oder aber die Prognosen sind so vage, dass es von Sonne bis Schneesturm alles geben kann.

Finanzmärkte sind deshalb so komplex, weil neben wirtschaftlichen, gesellschaftlichen und politischen Einflussfaktoren auch die jeweilige Stimmungslage am Markt eine wesentliche Rolle spielt. Anleger mutieren am Kapitalmarkt sehr leicht vom „Homo Oeconomicus“ zum „Homo Emotionalis“. Selbst für professionelle Marktteilnehmer ist das Ausschalten von Emotionen

nicht selten ein schwieriges Unterfangen, denn grundlegende Empfindungen wie Gier oder Angst sind essentieller Bestandteil unserer Evolution. Das ist mit ein Grund, warum für Marktteilnehmer die strategische Werthaltigkeit eines Vermögenswerts oftmals in den Hintergrund tritt und ihre Investmententscheidungen vielmehr von ihren Empfindungen und vom Pfad der Kursentwicklung abhängig gemacht werden. Nicht umsonst gibt es geflügelte Worte wie „The Trend is your Friend“ oder „Never Catch a Falling Knife“. Doch genau das ist das Wesen der Finanzmärkte, sie sind ineffizient. Das ist gut so, denn ansonsten gäbe es diesen Kommentar wohl gar nicht. Denn könnte man alle Einflussfaktoren perfekt abbilden und wären auf dieser Basis alle Vermögenswerte am Markt fair gepreist, dann würde es mit Veranlagungen nichts zu verdienen geben. Erst das Faktum, dass der Markt Vermögenswerte nicht effizient preisen kann, macht Veranlagung im Hinblick auf die Generierung von Renditen sinnvoll.

Die Darstellung demonstriert exemplarisch, wie der Pfad des Vermögenswerts den „Homo Emotionalis“ in seiner Entscheidung beeinflusst (Abb. 2).



Abb. 2 Emotionale Achterbahn; Quelle: zertifikate.vontobel.com

Select INVESTMENT

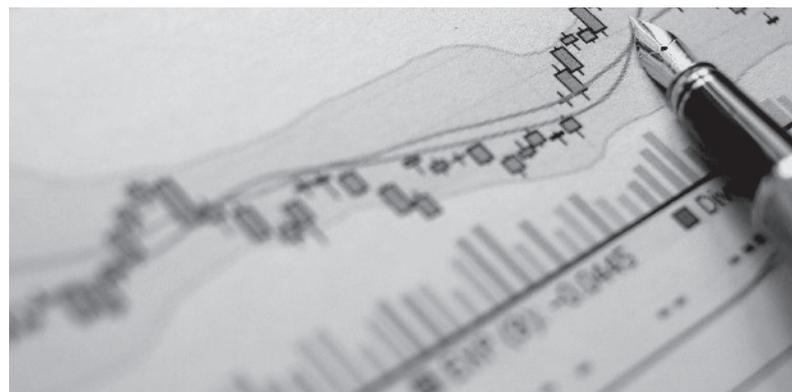
Member of Swiss Life Group

Zu Beginn dieses Kommentars haben wir davon gesprochen, dass es oft von Vorteil ist in turbulenten Zeiten an einem guten Plan festzuhalten. Corona wird nicht von heute auf morgen verschwinden, weder gesellschaftlich, politisch und auch nicht wirtschaftlich. Daher werden die Finanzmärkte noch einige Zeit in der ein oder anderen Form damit zu tun haben. Erinnern wir uns zurück an die Finanzkrise, einzelne Ausläufer in Form von Regularien, Vorgaben oder aber Unternehmensstrukturen haben noch heute Bestand. Corona wird Spuren hinterlassen, selbst wenn der Virus irgendwann keine direkte Gefahr mehr darstellen sollte.

Wir haben in unseren Ausführungen viel über Emotion geschrieben. Es ist äußerst wahrscheinlich, dass die Märkte unmittelbar noch mit einigen negativen Nachrichten und Perspektiven, welche ursächlich der Corona-Thematik entspringen, konfrontiert werden. Die Ereignisse der letzten Monate haben zu einer hohen Sensibilisierung geführt, daher werden die Kursreaktionen entsprechend extrem ausfallen. Gerade in solchen Phasen verlangt unsere Emotion nach Prognosen, an denen sie sich orientieren kann. Doch in unseren Augen ist es deutlich besser Entscheidungen auf rationalen, langfristigen Grundlagen zu treffen, als sich in vermeintlicher Sicherheit auf Basis fraglicher kurzfristiger Prognosen zu wiegen. Daher erachten wir es weiterhin als opportun im Kapitalanlagenbereich auf Solidität zu setzen, Qualität sollte Trumpf bleiben. Kann man gute Qualität zu guten Preisen erwerben, dann sollte man das tun, egal ob nun morgen die Sonne scheint oder man doch besser den Regenschirm einpackt. Es gibt sicher bei Vermögenswerten mit weniger Qualität in Relation noch vermeintlich günstigere Preise und im Fall der Fälle somit mehr Ertragspotential. Allerdings muss man dann mit dem Risiko leben, dass es hier zu markanten Verlusten kommen kann – zu endgültigen Kapitalverlusten, was unserer Definition von Risiko entspricht.

Daher bleiben wir bei unserem Plan, den wir im März dargelegt haben. Wir sehen in unserer Allokation weder einen „All-In“- noch einen „All-Out“-Ansatz als opportun an. Der sukzessive Zutritt zum Markt erscheint verantwortungsvoller und erfolgsversprechender. Die Liquiditätsquoten, welche wir zu Beginn des März aufgebaut haben, haben sich so deutlich reduziert. Rücksetzer des Marktes nutzen wir selbstredend etwas stärker, aber dennoch diszipliniert. Beim Engagement im Aktienmarkt muss man sich der wieder hohen Bewertungen im Markt bewusst sein und Allokation wie Selektion entsprechend anpassen. Wir präferieren solide Bilanzen und Geschäftsmodelle, während wir uns in regionaler und thematischer Hinsicht in Wachstum zu etwas höheren Preisen engagieren. Rohstoffnotierungen erscheinen im Allgemeinen attraktiv. Doch in Punkto Realwirtschaft streiten sich Ökonomen noch über die Buchstaben V, U oder L, so dass sich das Bild hier schnell ändern kann. Strategisch erachten wir eine Allokation in diesem Bereich dennoch als werthaltig, wobei wir direkt in Rohstoffe investieren, da wir unsystematischem Unternehmensrisiko und zyklischem Management aus dem Weg gehen wollen.

Anleihenseitig bleiben wir bei Unternehmenspapieren mit guten Schuldnern (und Ratings) Übergewichtet. Der Qualitätsfokus ist hier absolut unerlässlich. Den wieder etwas erstarkten Euro nutzen wir um bei Staatsanleihen uns etwas mehr in den internationalen Bereich zu verlagern. Inflationsgeschützte Anleihen sind für uns ein strategisches Investment, welches trotz wieder etwas erholtter Inflationserwartungen in der Portfoliokomposition einen wichtigen Part einnimmt.





Select INVESTMENT

Member of Swiss Life Group

Volatilitäten spielen für uns eine weiterhin wichtige Rolle, einerseits im Hinblick auf das Thema Absicherung und andererseits in der Generierung von Auszahlungsprofilen über das Thema Strukturierte Produkte. Während unsere Sicherungspositionen im heurigen Jahr hohe Zugewinne verzeichneten, konnten wir die hohen Volatilitäten im März optimal zur Auflage einiger sehr interessanter Strukturierter Produkte nutzen. Entsprechend hat sich die Gewichtung dieser Assetklasse in den

Portfolios erhöht. Teilweise haben wir hier bereits wieder Verkaufskurse, wobei die eingepreisten Schwankungslevel immer noch attraktive Anschlussprodukte zulassen. Unsere vergleichsweise konservative Philosophie und unser Qualitätsansatz, welchen wir innerhalb dieser Assetklasse abbilden, hat sich in den letzten Wochen sehr bewährt. Wir halten daher an den höheren Gewichten im Portfolio fest und sehen diese Produkte in unseren Portfolios als wichtige Komponente eines stabileren Ertrags.

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: office@select-investment.at

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.select-investment.at

Select INVESTMENT GmbH
Wiedner Hauptstraße 120-124/2.OG
1050 Wien
office@select-investment.at
www.select-investment.at

Rechtlicher Hinweis:

Diese Unterlage ist eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes (WAG 2018) und dient ausschließlich Ihrer Information. Die vorliegenden Aussagen stellen keine Finanzanalysen dar und wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt. Diese Marketinginformation stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen und die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann.