



Jahresbericht 2016

Rückblick

Noch katastrophaler hätte 2016 kaum anfangen können. Erst knallten im Januar die internationalen Aktienmärkte, nachdem die chinesischen Konjunkturindikatoren enttäuschten und für den größten Jahresanfangsverlust des DAX sorgten. Ende Januar kündigte die japanische Notenbank überraschend Strafzinsen an und ließ die japanischen Bankaktien einbrechen. Im März erhöhte die EZB die Strafzinsen für Banken auf -0,4%. Gleichzeitig wurde der Referenzzins auf 0% gesenkt, da der vielbeachtete Einkaufsmangerindex für das verarbeitende Gewerbe auf eine Abkühlung der europäischen Wirtschaft hindeutete. Die Attentate in Brüssel, sowie die zunehmende Uneinigkeit in der Europäischen Union bei zentralen Fragen sorgten ebenfalls für Unsicherheit. Mit dem unerwarteten Austritt der Briten aus der Eurozone schlug im Juni die erste politische Überraschung ein und belastete vor allem die europäischen Aktienmärkte weiterhin.

Mit besseren Konjunkturindikatoren in der zweiten Jahreshälfte, günstigeren Rohstoffpreisen sowie einer weiterhin anhaltenden Schwäche des Euro kam es vor allem bei den europäischen Aktienmärkten zu einer bemerkenswerten Erholung. Sowohl der DAX als auch der EuroStoxx50 konnten sich bis zum Jahresende ins positive Terrain retten. Wieder einmal hat es sich gezeigt, dass „Politische Beine“ eben kurz sind. Beim gescheiterten Referendum Renzi im Dezember in Italien reagierten die Börsen bereits verhalten. Sogar der überraschende Sieg der US-Wahl des populistischen und unberechenbaren Donald Trump ließ die Börse lediglich bei Börsenbeginn kurz einbrechen. Danach kam es zu einer überraschenden Rallye der US-Börsen. Die US-Anleger haben hier postfaktisch reagiert.

Nach einem schlechten Börsenjahr kam es bei den Schwellenländern in 2016 zu einer Erholung. Mit den günstigen Fundamentaldaten und verbesserten Gewinnerwartungen kamen ab Februar 2016 auch in dieser Anlageklasse die Investoren wieder zurück. Für die größte Überraschung dürfte die Entwicklung der russischen (trotz des schwachen Ölpreises und der Wirtschaftssanktionen) und brasilianischen Aktien (Regierungskrise und Rezession) gesorgt haben.



WERTPAPIER-VERWALTUNGS-
GESELLSCHAFT MBH

Ausblick

In 2017 stehen mit Wahlen in Frankreich, den Niederlanden, Deutschland und Italien in der Eurozone wichtige politische Entscheidungen mit verunsicherten Wählern und politischen Rattenfängern bevor. In diesem Umfeld des Neuen und schwer Greifbaren bleiben wir unserer Philosophie treu und werden weiterhin in fundamental günstig bewertete Regionen bzw. Themen investieren, da die Bewertungsniveaus stets auf ihren langfristigen Durchschnitt zurückkehren (Mean Reversion). Gleichzeitig wird hiermit das Risiko eines größeren Rückschlagpotenzials reduziert.

Solange wir uns in diesem Niedrigzinsumfeld befinden, werden Kursrückschläge wie auch in den letzten Jahren mangels Alternativen zum Kauf genutzt werden. Deshalb können wir uns für das laufende Jahr ein Szenario wie in 2016 vorstellen. Weiterhin niedrige Zinsen, moderates Inflationsumfeld, eine robuste Wirtschaft für die Industrienationen und weiterhin eine hohe Volatilität an den Aktienmärkten, da es genug Potenzial für politische und geopolitische Überraschungen gibt; dank der rechten Tendenzen in Europa und eines protektionistischen US-Präsidenten. Die Favoriten des letzten Jahres bleiben, denn europäische Titel und die Unternehmen aus Schwellenländern sind im Vergleich weiterhin fundamental günstig bewertet. Obwohl z.B. russische Aktien im letzten Jahr eine regelrechte Hausse hingelegt haben, befindet sich die fundamentale Bewertung auf einem historisch niedrigen Niveau.

Die durchschnittlichen Zinsen betragen bei Euro-Hochzinsanleihen um die 4%, bei Schwellenländeranleihen ca. 5% und bei US-Hochzinsanleihen sogar über 6%. Bei einem Anlagehorizont von mind. fünf Jahren betrachten wir, auch wenn eine gewisse Volatilität in Kauf genommen werden muss, diese als alternativlos. Da durch die US-Zentralbank (FED) weitere Zinsschritte zu erwarten sind, sollte man bei den US-Hochzinsanleihen jedoch auf kürzere Restlaufzeiten setzen.