

Monatsbericht Oktober 2013

Aktien

Die erste Monatshälfte wurde von einem zentralen Thema dominiert: Der Haushaltsstreit in den USA. Nachdem sich die beiden großen politischen Kräfte in den USA im September nicht mehr auf eine Anhebung der gesetzlich festgeschriebenen Schuldengrenze einigen konnten und zur Monatsmitte hin sogar ein Zahlungsausfall der Vereinigten Staaten von Amerika drohte, kam es ab dem 1. Oktober zu einem sogenannten Government Shutdown. Ziel dieser „Regierungsstilllegung“ ist die Reduzierung von Staatsausgaben, da im Rahmen des Government Shutdowns nur noch Aufgaben erledigt werden, die als unentbehrlich angesehen werden. Was für uns Europäer im ersten Moment sehr radikal klingt, ist für die größte Volkswirtschaft der Welt ein Stück weit Normalität: Denn die jüngste Stilllegung der Regierungsarbeit war bereits die 18. ihrer Art - jedoch liegt der letzte Government Shutdown bereits einige Jahre zurück und datiert auf das Jahr 1995. Filmreif kam es dann in quasi letzter Sekunde zur Einigung im Haushaltsstreit und die Zahlungsfähigkeit der USA wurde fürs Erste weiter gesichert. Da allerdings keine tiefgreifende Lösung gefunden wurde, wird die Fortsetzung der Haushaltsstreitigkeiten bereits in den ersten Wochen des kommenden Jahres zu erwarten sein.

Angesichts der Schwierigkeiten, vor die die globalen Finanzmärkte immer wieder gestellt werden und dem leider weit verbreiteten Lösungsansatz, die heutigen Probleme erst einmal als (noch größere) Probleme in die Zukunft zu verschieben, erstaunt die Entwicklung der Börsen: Auch im Oktober überwogen die positiven Vorzeichen rund um den Globus. Der MSCI Welt konnte auf Monatssicht um 3,4% zulegen, der MSCI Schwellenländer gar um 4,3% (jeweils in EUR gerechnet). Die Abweichungen von diesen Ergebnissen waren auf Länderebene nicht besonders groß. Exemplarisch seien an dieser Stelle der DAX mit einem Plus von 5,1% und der amerikanische Dow Jones mit einem Zuwachs von 2,2% (in EUR, in USD: 2,8%) genannt.

Auch auf Branchenebene waren die Abweichungen verhältnismäßig gering, wie die entsprechenden Unterindizes des STOXX Europe 600 zeigen. An der Spitze standen Versicherungen (+8,2%), Telekommunikationsunternehmen (+6,7%) und Banken (6,1%). Technologieunternehmen markierten mit +0,5% das Schlusslicht, lagen aber ebenfalls noch im positiven Terrain.

Renten

Auch im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere prägten leichte Kursgewinne das Gesamtbild. Nachdem die Rendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen Ende September noch bei 1,78% lag, kletterte die Rendite während des US-amerikanischen Government Shutdown Richtung zwei Prozent, um im Anschluss an die gefundene Haushaltslösung in den Sinkflug überzugehen und am Monatsende bei 1,67% zu rentieren. Per Saldo rentierten Anleihen auf Monatssicht also niedriger – auch in vielen anderen europäischen Ländern sowie USA und Japan – woraus im Umkehrschluss steigende Kurse folgten. Unter zusätzlicher Berücksichtigung der anteiligen Kupons lag die Wertentwicklung im Oktober für den REXP beispielsweise bei 0,57%. Indizes von in Euro

notierenden Unternehmensanleihen wiesen im letzten Monat, je nach Bonitätseinordnung und Laufzeit, ein Ergebnis zwischen 0,4% bis 1,9% aus.

Inflation

Zuletzt gingen die jährlichen Teuerungsraten kontinuierlich zurück, und auch die jüngst gemeldeten Inflationszahlen lagen mit 1,2% für Deutschland bzw. 0,7% für die Euro-Zone unter den Vormonatswerten. Da sich die Zahlen mittlerweile auch schon ein gutes Stück von der Zielmarke der Europäischen Zentralbank, welche als ‚nahe unter zwei Prozent‘ definiert ist, nach unten verabschiedet haben, wird von den ersten Kapitalmarktkommentatoren bereits wieder die Möglichkeit einer Deflation angeführt. Im Kontext der unverändert expansiven Notenbankenpolitiken erachten wir das Übel einer über Gebühr steigenden Inflation trotzdem als die präsentere Gefahr.

Rohstoffe

Unterm Strich fielen die Preise für Rohstoffe im Oktober erneut, wie der marktweite CRB-Rohstoffindex mit einem Monatsergebnis von -3,2% (in EUR, in USD: -2,7%) ausweist. Jedoch gab es keine klaren Tendenzen. Während Gold leicht im Wert abgab (-0,9%), verteuerte sich Silber marginal (+0,5%); Öl der Sorte WTI vergünstigte sich recht deutlich um 6,3%, während Brent-Öl unverändert notierte (alle Angaben in Euro).

Ausblick

Mit steigenden Kursen wird der Ausblick immer schwieriger, sind doch die Bewertungsniveaus ebenfalls von Monat zu Monat gestiegen. Zwangsläufig wird die Luft für weitere Kurssteigerungen dünner und die Schwankungsbreite an den Märkten größer werden. Damit einher geht auch eine erhöhte Anfälligkeit für Kurskorrekturen, die im Detail in ihrer Ausprägung und im zeitlichen Verlauf jedoch nicht absehbar sind. Die durch das von den Notenbanken erzwungene Niedrigzinsumfeld geprägten Rentenmärkte können bei Investoren dessen ungeachtet auch keine Begeisterungstürme auslösen, so dass wir im direkten Vergleich die Aktie nach wie vor als attraktivste Anlageklasse ansehen, auch wenn die Bäume kurzfristig nicht in den Himmel wachsen dürften.

Im Blickfeld: Quartalszahlen im Kontext der Kapitalanlage

Zur Tradition einer privaten Vermögensverwaltung gehört bei der Geldanlage das unabhängige und langfristige Denken. Leider entwickelt sich die heutige Welt mehr und mehr entgegengesetzt diesen langfristigen Idealen. Die Gründe dafür liegen in der Dauerbeschallung durch die Medien, die quasi 24 Stunden am Tag Botschaften senden. Es fällt den Anlegern zunehmend schwerer sich dieser Dauerbeschallung zu entziehen. Im Unterbewusstsein ist jeder davon betroffen; oftmals sind fehlerhafte Anlageentscheidungen die Folge. Für einen Vermögensverwalter ist dies eine Herausforderung. Es gilt, die relevanten Informationen zu filtern und den Rest zu ignorieren. Ein Großteil der heutigen News beschäftigt sich mit Unternehmenszahlen, eine spezielle Disziplin stellen die vierteljährlichen Quartalszahlen dar. Alle Unternehmen, die an den großen Börsen notieren, sind gezwungen vierteljährlich zu berichten. Marktführende Unternehmen wie Siemens

oder BMW können mit ihren Quartalsberichten die Börse über mehrere Tage hinweg beschäftigen. Ob es Sinn macht, die wirtschaftliche Qualität eines Unternehmens an Quartalen zu messen, erscheint fraglich. Die Auswüchse der „Quartalszahlen-Ökonomie“ müssen teilweise als kurios bezeichnet werden.

Hierzu einige Beispiele:

Die Aktie von Facebook feierte im Mai 2012 ihr Börsendebüt. Die ersten Quartalszahlen veröffentlichte das Unternehmen am 26.07.2012. Im Nachgang zu den Zahlen verlor Facebook ca. 30% an Wert. Der Markt nahm die Zahlen negativ auf. Am 25.07.2013 veröffentlichte Facebook erneut Quartalszahlen, die Aktie stieg um 29,60% an einem einzigen Tag. Die Presse feierte das Unternehmen, welches vor genau einem Jahr nieder gemacht wurde.

Google verlor nach Veröffentlichung der Quartalszahlen am 18.10.2012 rund 10% an Wert. Die Erwartungen des Marktes wurden verfehlt. Genau ein Jahr später, am 18.10.2013, sorgten die Zahlen für große Erleichterung und ließen die Aktie um 13,80% steigen.

Die Liste dieser Beispiele ließe sich beliebig fortsetzen. Die entscheidende Frage lautet, wie geht der Anleger mit dieser Situation um? Es ist sehr unwahrscheinlich, dass sich die wirtschaftliche Realität eines Unternehmens innerhalb von 12 Monaten so gravierend ändert.

Wenn McDonalds in einem Quartal weniger Burger verkauft, ist dann die wirtschaftliche Vormachtstellung der Firma gefährdet?

Wenn Henkel in einem Quartal weniger Waschmittel verkauft, ist dann die wirtschaftliche Vormachtstellung der Firma gefährdet?

Die Antwort lautet mit großer Wahrscheinlichkeit nein. Warum sich Anleger dennoch Hals über Kopf von ihren Aktien trennen ist völlig unverständlich. Handlungen dieser Art sind nur emotional begründbar, rationale Entscheidungen sehen anders aus.

Bei GS&P haben wir dazu eine recht pragmatische Lösung. Wir konzentrieren uns auf die langfristigen Werttreiber und überlassen die „Quartalszahlen-Ökonomie“ gerne anderen Marktteilnehmern.

04. November 2013

Rechtliche Hinweise

Diese Darstellung wird nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtungen zur Verfügung gestellt. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Die GS&P Gruppe garantiert jedoch nicht für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit. Alle hier dargestellten Meinungsäußerungen geben lediglich eine Einschätzung des Verfassers/ der Verfasser wieder, die nicht notwendiger Weise der Meinung der GS&P-Gruppe entsprechen muss. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich in Abhängigkeit von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor / die Autoren behält / behalten sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen und Aussagen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen.

Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot, noch eine explizite Aufforderung zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage einschlägiger Verkaufsdokumente (wie z.B. Prospekte) erfolgen und auf keinen Fall auf Grundlage dieser Darstellung.

Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Die GS&P-Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die der in dieser Darstellung vorgestellten Information widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt.

Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung und Zustimmung der GS&P-Gruppe weder kopiert, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden.

Copyright 2013, Grossbötl, Schmitz und Partner