

Im Januar 2018

RFINANZ News

Rückblick 2017 – Fulminante Aktienmärkte

Das Börsenjahr 2017 geht als ein sehr Erfolgreiches in die Börsengeschichte ein, auch wenn die Jahresrendrally im Dezember nur sehr verhalten ausfiel. Kaum jemand hielt es für möglich, dass zum Beispiel der US-Aktienmarkt (S&P 500) nach den bereits starken Vorjahren nochmals um 19.4% in Lokalwährung zuzulegen vermochte. Viele warnende Stimmen, die vor allem auf die globalen Krisenherde hinwiesen und sich entsprechend zu vorsichtig positionierten, hatten das Nachsehen. Den geopolitischen Herausforderungen, die im Laufe des 2017 nochmals zunahmen und durchaus das Potenzial gehabt hätten, die Märkte negativ zu beeinflussen, schien die Furcht genommen worden zu sein und spielten bei Investitionsentscheidungen nur eine untergeordnete Rolle.

Der Fokus wurde vielmehr auf die globale Wirtschaftsentwicklung gelegt, die sich im Jahresverlauf kontinuierlich verbesserte. Zum ersten Mal seit dem Ausbruch der Finanzkrise konnten die drei führenden Wirtschaftsregionen Amerika, Europa und Asien gleichzeitig mit einer steigenden Wirtschaftsleistung aufwarten. Diese positive Entwicklung ging zudem ohne deutlichen Inflationsdruck einher. Davon konnten vor allem die mittelgrossen Unternehmen in Europa profitieren, währenddem die oft bevorzugten defensiven Indexschergewichte eher Mühe bekundeten. Zum Beispiel stieg der Wert der dreissig bedeutendsten mittelgrossen Firmen der Schweiz um stolze 30.2%. Demgegenüber fiel die Jahresrendite beim Leitindex SMI, der die Indexschergewichte beinhaltet, mit 14.1% deutlich bescheidener aus. Auch der Euro konnte von einer wieder erstarkenden Wirtschaft profitieren und tendierte gegenüber dem Schweizer Franken um 9.2% höher, währenddem der Aufwertungsdruck beim US-Dollar noch ausgeprägter ausfiel. In der Folge blieben die Auswirkungen auf die europäischen Aktienmärkte nicht aus. Sie legten im internationalen Vergleich relativ bescheidene 6.5% (EuroStoxx 50-Index in Lokalwährung) zu.

Auch bei den anderen Anlageklassen wurden die chancenreicheren Kategorien bevorzugt. So wurden Hochzinsanleihen gegenüber Obligationen mit höchster Schuldnerqualität klar vorgezogen, währenddem Gold als Krisenmetall nicht besonders glänzen konnte.

Vor diesem Hintergrund sehen die Performancezahlen 2017 für die nachstehenden Indizes bzw. Fonds in Schweizer Franken folgendermassen aus: Pictet BVG-40 plus Index 2005: +7.6%; Dow Jones: +19.7%; S&P 500: +14.3%; SMI: +14.1%; EuroStoxx 50: +16.3%; Nikkei: +18.3%;

Warum die Titelauswahl entscheidend ist

In welche Titel man investiert, führt zu grossen Performanceunterschieden. Unser Titel – Selection - System konnte auch im abgelaufenen Jahr überzeugen. Anhand unseres RFINANZ Global Equity Fund möchten wir Ihnen dies kurz aufzeigen. Die Aktienperformance lag bei 31% wobei die Aktien Schweiz 34% abwarfen und die Aktien Ausland 29% im Plus notierten.

Zweiter Faktor ist die Steuerung der Investitionsquote

In der Phase von immer höher steigenden Kursen ist es entscheidend dem Trend zu folgen, Warnsignale jedoch nicht zu ignorieren. Mit unserem Investment – Signal – System versuchen wir Warnsignale für die Aktienmärkte zu identifizieren und damit unsere Aktienquote aktiv zu steuern. Im abgelaufenen Jahr hat das System in den Sommermonaten auch Wolken am Aktienhimmel aufgezeigt. Dies hat uns veranlasst, eine eher hohe Cash-Quote zu halten, die durchschnittlich bei ca. 15% lag. Dies kostete uns natürlich Performance, doch sind wir mit der Netto-Performance von 22.39% im RFINANZ Global Equity sehr zufrieden und liegen im Vergleich mit anderen Anbietern im vorderen Feld. Auch der RFINANZ Strategy Fund – Balanced wurde von der Titelselektion getragen und performte netto mit 13.94%.

Ausblick 2018 – Ist die Anlegerstimmung zu sorglos?

Fast ebenso eindrücklich wie die gute Performance insbesondere an den Aktienmärkten war die rekordverdächtig tiefe Volatilität an den Börsen. So verzeichnete beispielsweise der US-amerikanische Leitindex S&P 500 im vergangenen Jahr nur sieben Tage, an denen er mehr als einen Prozentpunkt schwankte. Schwankungen von plus oder minus 2% gab es 2017 an keinem einzigen Tag. Vor diesem Hintergrund drängt sich die Frage auf, ob die Anleger aktuell zu sorglos sind. Dies umso mehr, als dass der geldpolitische Rückenwind in diesem Jahr abnehmen wird. Anders gefragt: Was kann man 2018, im zehnten Jahr der laufenden Hausse, realistischere noch erwarten? Sowohl die Aktien- als auch die Obligationenmärkte sind in den vergangenen Jahren stark gestiegen, und es gibt mittlerweile viele Stimmen, die vor scharfen Korrekturen an den Börsen warnen.

Fakt ist: Die konjunkturelle Grosswetterlage präsentiert sich weiterhin sehr gut. Der synchrone Aufschwung der Weltwirtschaft wird sich auch in diesem Jahr fortsetzen. Die Zinsen werden aller Voraussicht nach nur gemächlich steigen, und die Notenbanken werden den Fuss nur langsam und umsichtig vom Gaspedal nehmen. Die Unternehmensgewinne werden deshalb auch in diesem Jahr nochmals überdurchschnittlich stark ansteigen und für Rückenwind an den Kapitalmärkten sorgen. Die Konsenserwartungen der Finanzanalysten rechnen mit einem Gewinnwachstum in den meisten Wirtschaftsregionen in der Grössenordnung von 10% oder mehr. Auf der anderen Seite sind die Finanzmärkte im Allgemeinen nicht mehr klar unterbewertet, sondern vielmehr fair bis leicht überbewertet.

Unter dem Strich sind wir der Meinung, dass im Widerstreit zwischen fairer bis leicht teurerer Bewertung und vorteilhafter Konjunkturaussichten letzteres die Oberhand behalten wird. Zu stark werden die Unternehmenszahlen ausfallen, zu niedrig werden die Zinsen bleiben und nicht zuletzt zu hoch ist immer noch das Volumen an Bargeld, welches an der Seitenlinie geparkt ist und auf Anlagemöglichkeiten wartet. Üblicherweise gehen Aktienbaissen und Rezessionen Hand in Hand. So erreichten die Aktienmärkte in der Vergangenheit ihre Höchstwerte durchschnittlich nur gerade sieben Monate vor dem Beginn einer Rezession. Da wir das Risiko einer Rezession in den nächsten 12 Monaten als sehr tief einstufen, ist es immer noch zu früh, um die Aktienquote deutlich zu reduzieren. Solange sich das konjunkturelle Umfeld und die entsprechenden Frühindikatoren vorteilhaft präsentieren, werden allfällige Korrekturen an den Börsen nur kurz Bestand haben und nicht mehr als 10% betragen. Die faire bis leicht teure Bewertung der Kapitalmärkte schränkt das Kurspotenzial allerdings ein.

Die eingangs gestellte Frage würden wir darum mit einem «Jein» beantworten. Es gibt nach wie vor gute Gründe für Zuversicht. Insbesondere im zweiten Halbjahr könnte es mit Blick auf eine mögliche konjunkturelle Verlangsamung im 2019 in den USA, dem Anstieg der Inflation und der fortschreitenden

US-Zinsnormalisierung hektischer werden. Vorderhand erachten wir Aktien aber als die weiterhin vielversprechendste Anlageklasse. Unseres Erachtens dürfte die Situation an den Börsen erst bei Anzeichen einer definitiven Eintrübung der Konjunktur oder bei Anzeichen einer markant anziehenden Inflation kritisch werden. Wir werden weiterhin in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen Mehrwerte für ihre Anteilseigner schaffen.

Für die Anlagepolitik heisst dies für uns, den anlagepolitischen Kompass innerhalb der definierten Anlagestrategie regelmässig zu überprüfen und auf allfällig veränderte Marktsituationen rasch zu reagieren.

RFINANZ Asset Management



Roland Rindlisbacher mit Team

Performance 2017 (Local)

	Kurzname	Land	Kurs 29.12.2017	Perf. 2017 in %
Aktien	HK: Hang Seng Index	Hongkong	31'724.05	35.99
Aktien	US: Nasdaq Composite	USA	7224	28.24
Aktien	US: Dow Jones Industrial	USA	25'792.86	25.08
Aktien Welt	RFINANZ Global Equity Fund (CHF) -R-	Welt	97.55	22.39
Aktien	MSCI World USD STRD	Welt	2'188.39	20.11
Aktien	US: S&P 500	USA	2'776.42	19.42
Aktien	JP: Nikkei 225	Japan	23'868.34	19.1
Rohstoffe	Brent Index (ICE)	Großbritannien	66.6	18.65
Aktien	CH: SMI Index KI	Schweiz	9'464.05	14.14
30-60% Aktien	RFINANZ Balanced Aktienquote 30-60%	Welt	139.3	13.94
Rohstoffe	Gold USD/Ounce	Rohstoff	1'334.63	13.15
Aktien	DE: DAX	Deutschland	13'246.33	12.51
Aktien	FR: CAC 40 Index	Frankreich	5'513.82	9.26
Währung	EUR/CHF Forex	Schweiz	1.18	9.07
Aktien	EU: Euro STOXX 50	Europa	3'622.01	6.49
Währung	USD/CHF Forex	USA/Schweiz	0.96	-4.34