

Die Strategie investiert in Aktien & Cash, die mittels Futures-Kontrakten und Optionen ihre Positionierungen flexibel vornehmen kann und ihre Performance ausschließlich in der Assetklasse Aktien zu generieren versucht. Die Strategie soll in all ihren Positionen markt­täglich liquidierbar sein. Der Investitionsgrad kann sich je nach Marktlage zwischen positiver und negativer Auslastung bewegen. Das Aktien-Exposure hat sich in der Vergangenheit zwischen -20% und +50 % bewegt und betrug im Mittel 25%. Die Strategie investiert in den Finanzmärkten USA, Europa und Japan und verfolgt das Anlageziel, negative Jahres>Returns möglichst zu vermeiden und eine Zielrendite von 4%-6% p.a. zu erreichen.

Dezember 2018: -2,33%

Kommentar zu Positionierungen und Performance:

Die Strategie hat im Monat Dezember, dem 1. Monat im neuen Geschäftsjahr, - 2018: 01.12.18 – 30.11.19, - mit -2,33% deutlich verloren. Im gleichen Monat büßte der EuroStoxx 50-Index -5,28% ein.

Das Portfolio ist in Erwartung einer größeren Gegenbewegung zu etwa 40% „long“ positioniert. Es ist beabsichtigt, diese höhere Aktienquote in den kommenden Aufwärtstrend hinein wieder abzubauen.

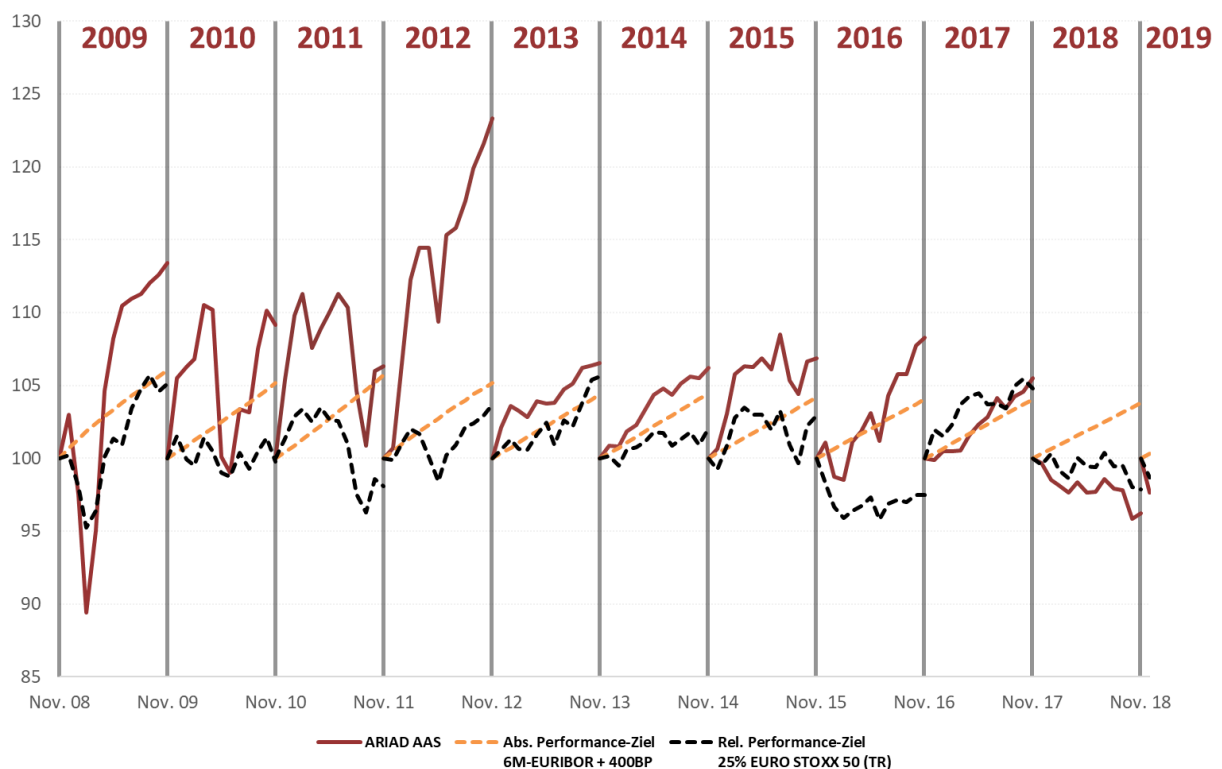


Abbildung (Geschäftsjahr Dez-Nov eines Jahres)

Makrolage Asset-Klasse Aktien

Nach einem insgesamt unruhigen Jahr 2018, das gerade auch noch im abgelaufenen Dezember heftige Volatilitätsausschläge mit sich brachte, versucht die Asset-Klasse Aktien nun in den ersten Tagen des neuen Jahres wieder Fuß zu fassen. Bisher gelingt das, wenn auch der Leitindex S&P 500 in den ersten

Handelstagen erneut unruhige und abrupte Trendwechsel, oftmals innerhalb weniger Stunden, zu verzeichnen hatte.

Vor exakt einem Jahr gingen Marktteilnehmer mit relativ ausgeprägtem Optimismus in das Jahr. Es begann mit einem spektakulär positiven Monat Januar. Das war es denn aber auch schon. Es folgte weltweit das enttäuschendste Aktienjahr seit mehr als 10 Jahren.

Dieser Jahresbeginn 2019 ist anders. Seit der Finanzkrise gab es kein Jahr, in dem Marktteilnehmer im Konsens den Ausblick in ein beginnendes Börsenjahr so zurückhaltend, ja bisweilen negativ gesehen haben. Unabhängig von allen anderen Erwägungen und Themen sind das somit gute Voraussetzungen für das Börsenjahr. Eine solche Logik mag zu simpel erscheinen, jedoch ist sie in ihrer Bedeutung nicht zu unterschätzen.

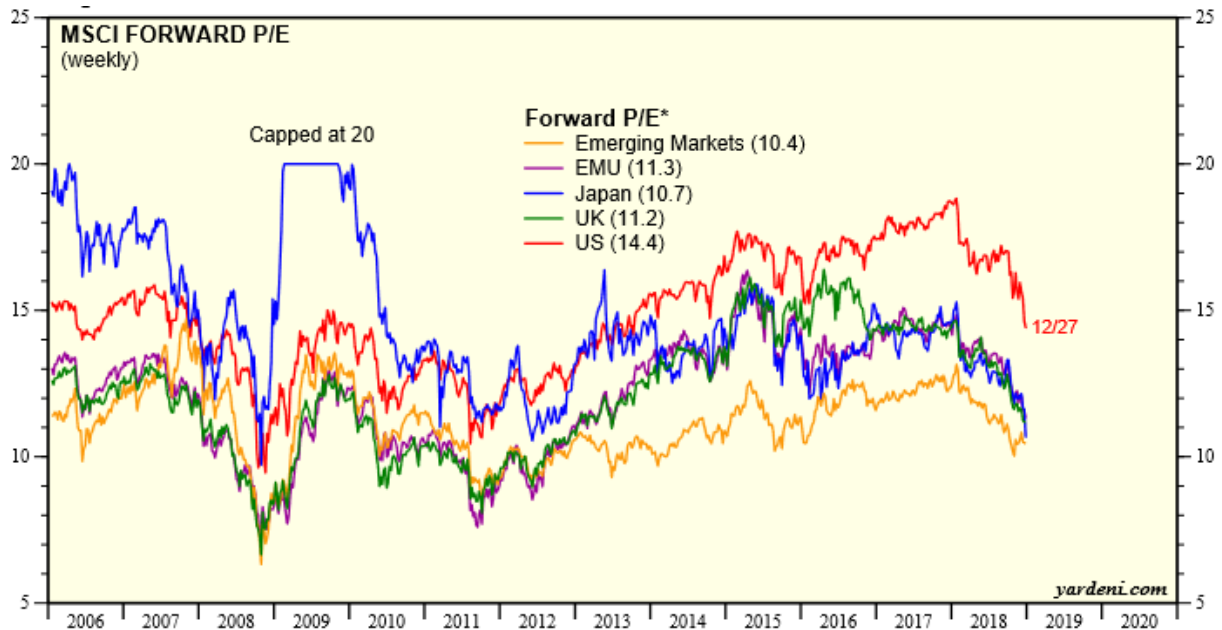
In den vergangenen 12 Monaten sind Marktteilnehmer immer wieder getestet worden. Allein die **Monate Februar, Oktober und Dezember haben „Kurseinbrüche“ generiert**, die viele Investoren an den Rand ihrer Entscheidungsmöglichkeiten gebracht haben. Spätestens im Dezember, am Ende eines ohnehin schwachen Aktien-Jahres, warfen bis dahin noch **überinvestierte Marktteilnehmer endgültig das Handtuch**.

Themen, die geeignet sind, einen kommenden „Bear-Market“ zu rechtfertigen, gab es zur Genüge: **Zinserhöhungszyklus** der Fed, offen ausgetragener **Protektionismus**, strukturelle, den Zusammenhalt des Eurosystems in Frage stellende **Politikprobleme in Europa**. Und mit fortschreitender Zeit immer mehr das Hinterfragen des ohnehin schon **alten US-Konjunkturzyklusses**, der eine konjunkturelle Abkühlung mit nachfolgender Rezession in der Phantasie der Marktteilnehmer immer wahrscheinlicher werden lässt.

Marktteilnehmer, die die erheblichen „drawdowns“ sowie zunehmende „Bear-Market“-Themen zumindest bis dato mit stoischer Ruhe hingenommen haben, weil ein **Mangel an alternativen Anlagemöglichkeiten** ihr Handeln bestimmte, sind mittlerweile stark verunsichert, zumal auch die Asset-Klasse Fixed Income zumindest in Europa und Japan keine nach klassischen Mechanismen funktionierende Zinsstrukturkurve mehr aufweist.

Hinzu kommt, dass die Asset-Klasse Aktien nicht mehr unisono als überbewertet einzustufen ist. Die folgende Grafik zeigt den Konsens der „Forward“-KGVs für die weltweit bedeutenden Marktregionen. Gerade die **Bewertungen Europas, der Emerging Markets und, mit der jüngsten Schwäche, auch die Bewertung des japanischen Marktes sind als durchaus maßvoll anzusehen**. In diesem Licht kann konstatiert werden, dass nur eine konkrete, unmittelbar bevorstehende US-Rezession es rechtfertigen würde, der Asset-Klasse Aktien jetzt noch den Rücken zu kehren.

Damit gilt die vereinfachende Aussage: Entscheider, welche die USA in 12 Monaten nicht in einer Rezession sehen, sollten jetzt Aktien kaufen.



Was ist wichtig, um die US-Rezessions-Wahrscheinlichkeit bewerten zu wollen?

An oberster Stelle das **Verhalten der US-Fed**. Hier ist anzunehmen, dass die US-Notenbank, trotz ihres ursprünglichen Zinsnormalisierungs-Ansinnens, es kaum darauf anlegen will, spät im Zyklus eine Rezession durch eine zu stringente Zinserhöhungspolitik zu riskieren. Im Zweifel wird man marktschonend agieren. Für die Entscheider der Fed besteht keinerlei Anreizsystem, anders als unter Greenspan, Bernanke und Yellen zu verfahren. Die Politik der Fed hat ganz maßgeblich den seit einer Dekade laufenden Aktien-„Bull-Market“ getragen. Nur wenn man annimmt, dass mit Powell wirklich ein grundlegender Wechsel hin zu einer wieder klassischen Interpretation der Rolle der Notenbank einhergehen wird, müsste man sich auf eine Umkehr der Zinspolitik auch für die Asset-Klasse Aktien mit tiefgreifende Folgen vorbereiten. Wahrscheinlicher ist aber weiter ein eher **stimulierender Dreiklang der großen Notenbanken der Welt** (Fed, EZB, BoJ). Powell gab am Freitag (4. 1. 2019) in einem Interview den Hinweis, er wolle trotz sehr guter Arbeitsmarktdaten „patient“ bezüglich weiterer Zinserhöhungen sein. Natürlich wird er das angesichts relativ aggressiver Trump-Kritik und schwacher Aktienmärkte sein, denn der „Greenspan-Put“ beeinflusst weiterhin das Denken und die Handlungen der Fed-Entscheider. Der Faktor Zinserhöhungszyklus stellte noch vor einem Jahr ein signifikant negatives Thema für Marktteilnehmer dar. Jetzt ist dieses potentielle „Bear-Market“-Thema in den Hintergrund gerückt.

Wie geht es im **Handelskonflikt zwischen USA und China** weiter? Kurzfristig, und auch darüber hinaus, hat dieses Thema für die Asset-Klasse Aktien wohl die vorrangigste Bedeutung. Denn auch hierdurch wird die US-Rezessionswahrscheinlichkeit bestimmt. Amerikanische und chinesische Handelsdelegationen treffen sich am Montag, dem 7.1.2019, in Peking zu zweitägigen Gesprächen. Im Lichte einer besonders von China ausgehenden Konjunkturabschwächung sind jegliche Kommentare zur Entwicklung dieser Gespräche von höchster Brisanz für die Finanzmärkte. Trump hat ein Ultimatum für den 2. März gesetzt. Ist bis zu diesem Zeitpunkt keine Einigung erzielt, so erfolgt die nächste Eskalationsstufe bei Tarifierhöhungen auf chinesische Importprodukte in den USA (Tarifanhebung von

10% auf 25% für 250 Mrd. Importwaren). Der US-Präsident hat sich einen gewissen Ruf als „Madman“ in diesem Handelskonflikt gegen China verdient erarbeitet. Er sagt von sich: „I am a tariff-man“. Alle eskalierenden Drohungen gegen China hat er bisher stets eingehalten und vollzogen. Trump glorifiziert Zolltarife als die Lösung im Handelsstreit mit China, sollte es wider Erwarten zu keiner Einigung am Verhandlungstisch kommen. Inzwischen ist ein Punkt erreicht, an dem die Chinesen nicht mehr glauben, all diese Drohungen seien nur die üblichen westliche Politikerrhetorik, mit der man in den letzten 20 Jahren gelernt hat, erfolgreich umzugehen.

Chinas Wirtschaft hat ernsthafte Probleme und eine Eskalation im Handelsstreit könnte weiteren schweren Schaden anrichten. Ein Volkswirtschaft-Professor der Pekinger Renmin-Universität hielt im Dezember eine Rede, in der er verlautbarte, dass eine geheime Regierungsanalyse davon ausgeht, dass das chinesische Wirtschaftswachstum in 2018 nur bei 1,6% zu sehen sei. Das passt natürlich nicht zu den offiziell veröffentlichten 6,7% (per Sept18). Nachdem die Professoren-Rede viral wurde, löste man das Problem auf „chinesisch“: Alle Daten zu diesem Thema wurden im chinesischen Internet gelöscht. Dies nur zur Verlässlichkeit chinesischer Wirtschaftsstatistiken. Was nicht passt, wird passend gemacht. **Der Marktkonsens sieht China derzeit in einer zwar unbekanntem, aber markanten Konjunkturabschwächung**, bei der die chinesische Führung erneut versucht massiv stimulierend gegenzusteuern. Ebenfalls geht der Markt inzwischen davon aus, dass die Gewinnberichtssaison für stark in China exponierte Unternehmen problematisch ausfallen kann und der Fall Apple nur der Anfang einer Serie von Firmen ist, die diesbezüglich enttäuschen werden.

Die Wahrscheinlichkeit einer friedlichen Einigung im US-China-Handelskonflikt wird umso mehr begünstigt, je schwächer die derzeitige Wirtschaftsentwicklung in China von der chinesischen Führung derzeit gesehen wird, denn eine zusätzliche Tarif-Eskalation mit den USA könnte die chinesischen Volkswirtschaft in eine nicht mehr steuerbare Rezession treiben.

Auf der anderen Seite sieht sich auch Trump durch die im House of Representatives nun die Mehrheit stellenden Demokraten in seinen Möglichkeiten beschränkt. Trumps Ziel ist die Wiederwahl in 2020. Er möchte in 2020 eine starke bis mindestens gute Konjunktur für sich verbuchen, denn dann bräuchte er jegliche Anfeindungen seitens der Demokraten nicht zu fürchten und er würde mit größter Wahrscheinlichkeit wiedergewählt. Ein ausgedehnter Handelskonflikt mit China gefährdet dieses Szenario. Diese Gemengelage der Befindlichkeiten der chinesischen Führung, wie auch der Trump-Administration macht eine Einigung bis zum März nicht so unwahrscheinlich.

Insgesamt betrachtet sind sämtliche potentiellen Stör-Faktoren im späten Konjunkturzyklus höher und bedeutender zu gewichten als es bei früheren Zyklen der Fall war. Im Fokus jedoch stehen diesbezüglich im 1. Quartal 2019 eindeutig die US-China-Handelsgespräche.

Technisch ist die Asset-Klasse derzeit dabei, sich von der nach unten überdehnten Entwicklung im Dezember zu erholen. Dabei spielen auch saisonale Effekte eine Rolle. Mit dem Beginn des neuen Jahres stehen für Investment-Entscheider neue Risiko-Budgets zur Verfügung, welche oftmals im 2018er Vorjahr aufgebraucht waren und keine Risiko-Neuinvestments mehr zuließen.

Zusammenfassung:

Das Jahr 2018 hat Marktteilnehmer in der Asset-Klasse Aktien mehrfach heftig getestet. Insbesondere die Dezember-Schwäche hat überinvestierte Investoren oftmals endgültig kapitulieren lassen. Der späte Konjunkturzyklus machte und macht Investoren bezüglich potentieller negativer Entwicklungen besonders nervös. Jeder neue Einflussfaktor wird auf eine mögliche Erhöhung der US-Rezessionswahrscheinlichkeit hin überprüft. **Positiv zu werten ist die abebbende Bedrohung eines von der Fed geführten zu stringenten Zinserhöhungszyklus.**

Die **technische Marktlage befindet sich in einer positiven Gegenbewegung**, die unterstützt wird von unterinvestierten Marktteilnehmern, welche im neuen Jahr über **neue Risiko-Budgets** verfügen und mit einem steigenden Trend unter Druck stehen, erneut zu investieren.

Risikohinweis:

Bitte beachten Sie: ARIAD Asset Management erteilt keine Anlageberatung für nicht-professionelle Kunden, die nicht eine entsprechende gewerberechtliche Erlaubnis aufweisen können oder die nicht den Status eines „Accredited Investor“ innehaben und ohne diesen Status auch nicht über zweifelsfreie Sachkenntnis verfügen!

Informationen, die ARIAD Asset Management veröffentlicht und seinen Lesern zukommen lässt, stellen keine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung bestimmter Finanzinstrumente dar. Mit den Publikationen wird weder ein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung eines Wertpapiers oder Anlagetitels unterbreitet. Die in den Publikationen enthaltenen Informationen und Einschätzungen zu den Wertpapieren stellen keine Empfehlung dar, sich in den beschriebenen Wertpapieren zu engagieren. Insbesondere berücksichtigt ARIAD Asset Management nicht die individuellen Anlageziele oder finanziellen Umstände verschiedenster Leser. Informationen, die ARIAD Asset Management weitergibt, sind nicht dahingehend zu verstehen, dass ARIAD Asset Management bestimmte Finanzinstrumente für bestimmte Leser für geeignet hält. Die in den Publikationen vertretenen Meinungen und Analysen stellen ausschließlich die Auffassungen der Autoren dar, ersetzen keine individuelle Anlageberatung und können sich jederzeit ändern, solche Meinungsäußerungen müssen nicht publiziert werden.

Für die Richtigkeit der dargestellten Charts und Daten zu den Aktienmärkten und zu einzelnen Werten wird keine Gewähr übernommen. ARIAD Asset Management bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen hat. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressionsanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der von ARIAD Asset Management veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Bei aller kritischen Sorgfalt hinsichtlich der Zusammenstellung und Überprüfung unserer Quellen, können wir keine Gewähr für die Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der in den Quellen dargestellten Sachverhalte geben. Auch übernehmen wir keine Garantie oder Haftung dafür, dass die von ARIAD Asset Management vermuteten Kurs- oder Gewinnentwicklungen von verschiedensten Unternehmen und Märkten erreicht werden.

Die historischen Entwicklungen besprochener Märkte oder aufgeführter Strategieergebnisse sind nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Performance. Der Wert jedes Investments kann sowohl sinken als auch steigen und Anleger erhalten möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurück. Zusätzlich können Veränderungen von Devisenkursen negative Auswirkungen auf Wert, Kurs oder Gewinn von Investments haben. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapiergeschäft inhärenten erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Insbesondere Kredit- und Termingeschäfte, beinhalten Risiken, die zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals und darüber hinaus zu weiteren Verlusten führen können. Lassen Sie sich von Ihrem Anlageberater über die Verlustrisiken beraten, bevor Sie Ihre Anlagenentscheidung treffen. Die hier von ARIAD Asset Management gezeigten Inhalte dürfen keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren

Veröffentlicht: 01.01.2019