

Go Europe!

MONTHLY INVESTMENT BRIEF

DEZEMBER 2019

Im bisherigen Jahresverlauf haben sich die Kurse und die Mittelflüsse an den Aktienmärkten gänzlich gegenläufig zueinander entwickelt: Auf der einen Seite steht ein Plus von 25%. Auf der anderen Seite sind kräftige Abflüsse zu verzeichnen, die durch den starken und übertriebenen Einbruch im Schlussquartal 2018 und die erhöhten Unsicherheiten zu Jahresbeginn ausgelöst wurden. Anleger scheinen den leichten, bereits im Januar einsetzenden Aufwärtstrend genutzt zu haben, um ihr Engagement zurückzufahren. In einem Null- oder gar Negativzinsumfeld haben sich diese Anleger damit ein Kursgewinnpotenzial von geschätzt mehr als vier Jahren entgehen lassen.

Betrachtet man zwei einfache Kennzahlen zur Renditeprognose, kommt man zu einem nahezu gleichen Ergebnis, was die mittelfristigen Ertragserwartungen für europäische Aktien angeht:

→ 3% Dividende + 3% Gewinnwachstum = 6%

→ $1/KGV = 1/14,7 = 6,80\%$

In unserer Investmentstrategie, die wir im Januar vorstellen, werden wir noch näher auf unsere Erwartungen für 2020 eingehen. Unsere Sicht auf die europäischen Märkte ist sowohl im Hinblick auf Arbitrage- als auch auf stark direktionale Strategien jedoch überaus positiv.

Der ISM Manufacturing Index in den USA präsentierte sich zuletzt durchwachsen. So sank er zwischen Oktober und November von 48,3 auf 48,1, wogegen der Markt einen Anstieg auf 49,2 erwartete. Trotz der Hoffnung auf ein sogenanntes Phase-1-Abkommen zwischen den USA und China beeinträchtigt der fortgesetzte Handelskonflikt die Visibilität und belastet die Geschäftsaktivitäten amerikanischer Unternehmen. Die Auftragseingänge waren erneut rückläufig (diese Komponente fiel von 49,1 auf 47,2 und liegt damit deutlich unterhalb der 50er-Expansionsschwelle). Da noch kein Durchbruch in Sicht ist und die Gefahr besteht, dass am 15. Dezember doch neue Zölle eingeführt werden, ist bis Jahresende weiter Geduld gefragt.

In den USA sind die Bewertungen recht hoch. Die Anleger haben offenbar fast alle guten Nachrichten bereits eingepreist. Eine kleine Atempause wäre daher durchaus willkommen. Dann könnte man dem Januar gelassener entgegensehen.

Ein positives Zeichen war ein in den letzten zwei Wochen am Markt für Hochzinsanleihen zu beobachtender, interessanter Trend. Anleihen mit B-Rating haben sich zuletzt deutlich besser entwickelt als BB-Anleihen, die defensiver sind und stärker mit der Zinsentwicklung korrelieren. Die leicht

aufwärts tendierenden Indikatoren in Europa haben risikoreicheren Titeln Schub gegeben. Wir gehen davon aus, dass sich dieser Trend Anfang nächsten Jahres noch verstärken wird.

Im Falle einer Pause im Handelskonflikt und einer anhaltenden Verbesserung der Konjunkturdaten wäre die Zeit gekommen, taktisch zu einer auf Reflation ausgerichteten Strategie zu wechseln. Eine Möglichkeit wäre, überbewertete Wachstumstitel zu verkaufen und stärker auf Value-Titel zu setzen. Gleiches gilt für Anleihen. Zuflüsse nach Europa und in die Schwellenländer sowie eine relativ zu den USA überdurchschnittliche Entwicklung könnte es aus einem einfachen Grund geben: Die erwartete Abwertung des Dollar wird zu entsprechenden Kapitalbewegungen führen. Das Kapitaldefizit gegenüber Europa wird seit der Krise 2008 auf 188 Mrd. Dollar geschätzt. Dies dürfte dem Markt – selbst unter Berücksichtigung des Trump-Faktors – Unterstützung bieten.

Im Rahmen der Vorstellung unserer Investmentstrategie im Januar werden wir die Lage erneut beleuchten. Nun wünschen wir Ihnen erst einmal frohe Festtage.



Laurent Denize

Global Co-CIO &
Global Head of
Fixed Income
ODDO BHF Asset Management

Im Falle einer Pause im Handelskonflikt und einer anhaltenden Verbesserung der Konjunkturdaten wäre die Zeit gekommen, taktisch zu einer auf Reflation ausgerichteten Strategie zu wechseln

ERFAHREN SIE MEHR

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft. Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (société par actions simplifiée) mit einem Kapital von 9.500.000 €.

Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.

12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Frankreich – Telefon: +33 1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com

Disclaimer

ODDO BHF Asset Management (ODDO BHF AM) ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF Gruppe. Bei ODDO BHF AM handelt es sich um die gemeinsame Marke von vier eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Private Equity SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF AM Lux (Luxemburg).

Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS, zu Werbezwecken erstellt. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der Verantwortung jeder Vertriebsgesellschaft, Vermittlers oder Beraters.

Potenzielle Investoren sind aufgefordert, vor der Investition in die von der Autorité des Marchés Financiers (AMF), der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) oder der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigten Fonds einen Anlageberater zu konsultieren. Der Anleger wird neben den mit der Anlage des Fonds in Investmentstrategie und Finanzinstrumente verbundenen Risiken insbesondere auf das Kapitalverlustrisiko des Fonds hingewiesen. Bei einer Investition in den Fonds ist der Anleger verpflichtet, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und den Verkaufsprospekt des Fonds zu Rate zu ziehen, um sich ausführlich über die Risiken der Anlage zu informieren. Der Wert der Kapitalanlage kann Schwankungen sowohl nach oben als auch nach unten unterworfen sein, und es ist möglich, dass der investierte Betrag nicht vollständig zurückgezahlt wird. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen. ODDO BHF AM übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Es wird keine – ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben. Wertentwicklungen werden nach Abzug von Gebühren angegeben mit Ausnahme der von der Vertriebsstelle erhobenen potenziellen Ausgabeaufschlägen und lokaler Steuern. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen.

Copyright © Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die in Bezug auf Morningstar enthaltenen Informationen, Daten und ausgedrückten Meinungen ("Informationen"): (1) sind das Eigentum von Morningstar und/oder seiner Inhaltelieferanten und stellen keine Anlageberatung oder die Empfehlung, bestimmte Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, dar, (2) dürfen ohne eine ausdrückliche Lizenz weder kopiert noch verteilt werden und (3) werden ihre Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität nicht zugesichert. Morningstar behält sich vor, für den Zugang zu diesen Ratings und/oder Rating-Berichten Gebühren zu erheben. Weder Morningstar noch seine Inhaltelieferanten sind für Schäden oder Verluste verantwortlich, die aus der Verwendung von Ratings, Rating-Berichten oder hierin enthaltenen Informationen herrühren. STOXX Limited ("STOXX") ist die Quelle der in diesem Dokument genannten STOXX-Indizes und der darin enthaltenen Daten. STOXX war bei der Herstellung und Aufbereitung von in diesem Bericht enthaltenen Informationen in keiner Weise beteiligt und schließt für solche Informationen jede Gewähr und jede Haftung aus, einschließlich für ihre Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Tauglichkeit zu beliebigen Zwecken. Jede Verbreitung oder Weitergabe solcher Informationen, die STOXX betreffen, ist untersagt.

Bitte beachten Sie, dass wenn ODDO BHF AM ab dem 3. Januar 2018 Anlageberatungsdienstleistungen erbringt, es sich hierbei um nicht-unabhängige Anlageberatung nach Maßgabe der europäischen Richtlinie 2014/65/EU (der so genannten „MIFID II-Richtlinie“) handelt. Bitte beachten Sie ebenfalls, dass alle von ODDO BHF AM getätigten Empfehlungen immer zum Zwecke der Diversifikation erfolgen.

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft.

Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (société par actions simplifiée) mit einem Kapital von 9.500.000 €.

Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.

12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Frankreich – Telefon: +33 1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com