

Monatskommentar Dezember 2015

Hinweis zur Situation an den Finanzmärkten / Ausblick 2016

Bevor wir Sie im weiteren Verlauf dieses Kommentars wie gewohnt über die monatliche Entwicklung der Märkte und der Anlagestrategien informieren, möchten wir den Jahreswechsel dazu nutzen, Ihnen zunächst eine aktuelle Markteinschätzung mit einem Ausblick auf das Jahr 2016 zu geben:

Zahlreiche Presseberichte und Veröffentlichungen der Finanzbranche haben im vergangenen Jahr zu „mehr Mut zum Risiko bei der Geldanlage“ aufgerufen. Wegen der extrem niedrigen Zinsen wurde in diesem Zusammenhang die Investition in Aktien vielfach als alternativlos bezeichnet.

Dass es gefährlich ist, wenn Anleger bei ihren Entscheidungen allzu sehr auf sogenannte „Konsensprognosen“ vertrauen, weil sie glauben, dass das, was die Mehrheit der Marktteilnehmer erwartet, besonders wahrscheinlich ist, war der Tenor des Beitrags „**Risiken der Konsensprognose**“, der bereits im Februar 2015 erschienen ist und auf unserer Website im Bereich „Publikationen / eigene Veröffentlichungen“ zum Download bereit steht. Dort waren einige Risiken beschrieben, die von einer kleinen Gruppe langfristig sehr erfolgreicher Fondsmanager gesehen werden, die aber möglicherweise von der Mehrheit der Marktteilnehmer massiv unterschätzt werden. Auch ein weiterer Beitrag, der im Januar 2016, erschienen ist und an gleicher Stelle heruntergeladen werden kann, enthält den Hinweis, „**dass es sich selten auszahlt, die Risiken an den Finanzmärkten zu verharmlosen**“.

Um der schwierigen Situation an den Finanzmärkten zu begegnen, wurden die verschiedenen Anlagestrategien im vergangenen Jahr um einige Absolute-Return-Strategien ergänzt. Diese als Beimischung hinzugefügten marktneutralen Fonds verfolgen das Ziel, das Marktrisiko (Beta) zu begrenzen und möglichst über den gesamten Marktzyklus hinweg positive Erträge zu generieren. Allerdings darf es nicht verwundern, wenn die Performance dieser Fonds in guten Zeiten etwas hinter dem Gesamtmarkt zurückbleibt. Insofern erfordert der Einsatz marktneutraler Strategien auch bei Ihnen als Anleger ein gewisses Maß an antizyklischem Verhalten und entsprechende Widerstandskraft gegenüber dem Herdentrieb. Dass sich diese Positionierungen lohnen können, haben insbesondere die relativ stabilen Ergebnisse des letzten Monats gezeigt, in dem die Anlagestrategien deutliche Mehrwerte gegenüber ihren jeweiligen Referenzindizes erzielt haben.

Entwicklung der Aktienmärkte und Währungen

Die negative Kursentwicklung im Dezember trübte die trotz hoher Schwankungen insgesamt positive Bilanz des Jahres 2015 etwas ein. Der Weltaktienindex (MSCI Kursindex in Euro) gab im Dezember um 4,6% nach. Für den in Euro kalkulierenden Investor wurden die negativen Ergebnisse an den Fremdwährungsmärkten durch die Entwicklung der Wechselkurse erhöht. Der US-Dollar gab im Berichtsmonat um 2,7%, der japanische Yen um 0,2% und das britische Pfund um 4,8% gegenüber dem Euro nach. Die einzelnen Aktienmärkte entwickelten sich auf Euro-Basis im Dezember wie folgt: Euro-Raum -6,8% (EuroStoxx50 Kursindex), USA -4,4% (S&P500 Kursindex) und Japan -3,9% (Nikkei 225 Kursindex). Nebenwerte verloren 5,4% (MSCI World Small Cap Kursindex in Euro) und Aktien aus Schwellenländern 5,2% (MSCI Emerging Markets Kursindex in Euro).

Entwicklung der Anleihenmärkte

Durch den Anstieg des Zinsniveaus gaben die Kurse an den Anleihenmärkten im Dezember auf breiter Basis nach. Die Umlaufrendite stieg in Deutschland von 0,32% auf 0,49%, was zu einem Rückgang des REX Performance Index um 0,6% führte. Neben Staatsanleihen hoher Bonität verloren auch Unternehmensanleihen und Hochzinsanleihen im Dezember an Wert.

Entwicklung der Muster-Anlagestrategien

Die **defensive Anlagestrategie**¹⁾ konnte sich dem negativen Marktumfeld im Dezember mit einem leichten Wertrückgang von 0,5% weitgehend entziehen. Sie schnitt damit um 1,1 Prozentpunkte besser ab als ihr Referenzindex (80% REX Performance Index, 10% EuroStoxx50 Kursindex und 10% MSCI Kursindex in Euro), der um 1,6% nachgab. Die Anlageklassen im Portfolio der *defensiven Anlagestrategie* waren zum Monatsende wie folgt gewichtet: Rentenfonds (29,4%), Aktienfonds (35,2%), offene Immobilienfonds (0,3%), Hedgefonds-Strategien (8,1%), Global Macro Fonds (14,5%), Multi-Strategie Fonds (10,3%) und Liquidität (2,2%). Die *defensive Anlagestrategie* erzielte im Jahr 2015 eine beachtliche Wertsteigerung von 3,8% und übertraf damit ihren Referenzindex, der im Jahresverlauf um 1,6% zulegte, um 2,2 Prozentpunkte.

Die **aktienorientierte Anlagestrategie**²⁾ verzeichnete im Dezember einen Wertrückgang von 2,0%. Sie konnte sich damit um 2,2 Prozentpunkte besser behaupten als ihr Referenzindex (50% MSCI Kursindex in Euro, 25% EuroStoxx50 Kursindex und 25% REX Performance Index), der 4,2% verlor. Die Anlageklassen im Portfolio der *aktienorientierten Anlagestrategie* waren zum Monatsende wie folgt gewichtet: Rentenfonds (5,1%), Aktienfonds (72,5%), Hedgefonds-Strategien (7,2%), Global Macro Fonds (7,6%), Globalfonds (2,6%), Multi-Strategie-Fonds (1,4%) und Liquidität (3,6%). Die *aktienorientierte Anlagestrategie* schloss das Jahr 2015 mit einer attraktiven Wertsteigerung von 9,5% ab. Sie übertraf damit ihren Referenzindex, der im Jahresverlauf um 5,3% zulegte, um 4,2 Prozentpunkte.

¹⁾ Ziel der *defensiven Anlagestrategie* ist es, höhere Erträge als mit kursstabilen Anlagen zu erzielen. Den höheren Ertrags-erwartungen stehen angemessene Risiken gegenüber. Zwischenzeitlich sind mäßige Wertschwankungen möglich.

²⁾ Ziel der *aktienorientierten Anlagestrategie* ist es, Ertragschancen zu nutzen, die über Kapitalmarktzinsniveau liegen. Dabei sind erhöhte Wertschwankungen unvermeidbar und müssen temporär toleriert werden.