

BB StarCapital

Star Invest

Multi Asset - diskretionär

Marktkommentar

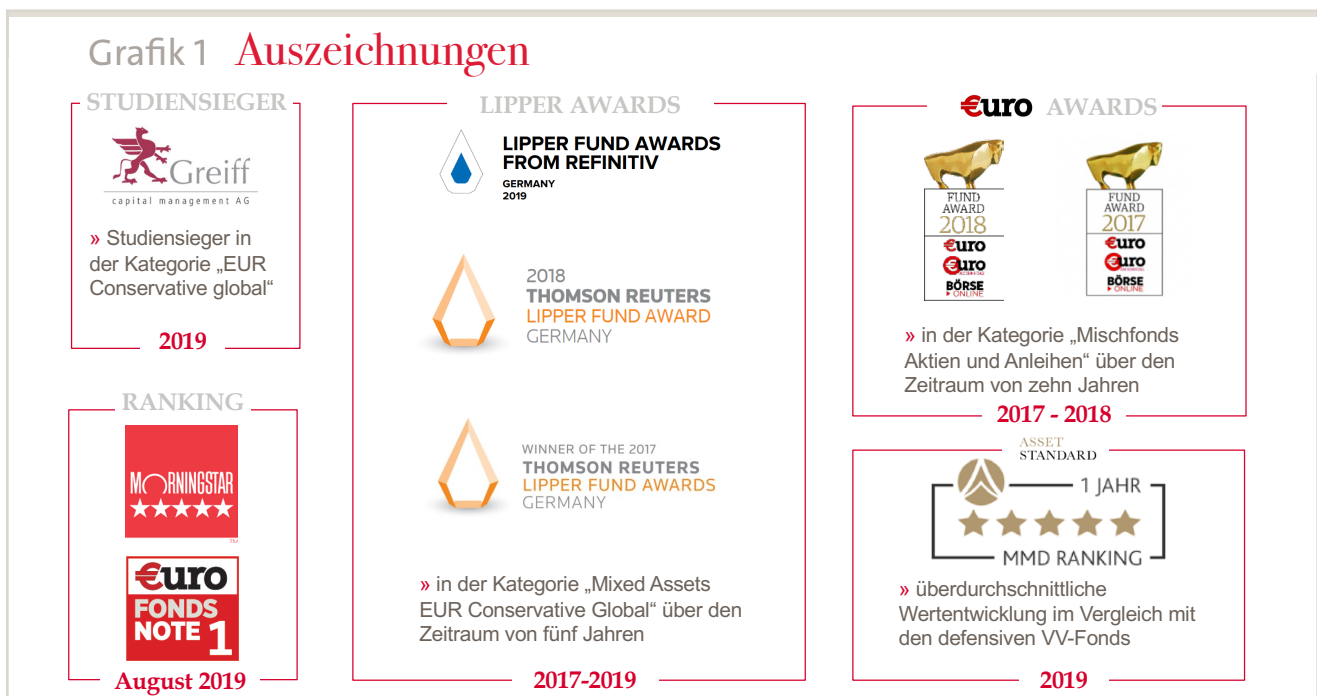
Neues Allzeithoch

Ausgabe 09/2019

**Ein Marktkommentar von
Dr. Manfred Schlumberger**
Leiter Portfoliomanagement

Neues Allzeithoch

Leider nicht beim deutschen Aktienindex Dax, aber bei unserem defensiven Mischfonds-Klassiker StarCapital Winbonds plus! Pünktlich zum Ultimo August 2019 gelang es dem 2006 aufgelegten Fonds mit einer Performance von knapp 7 % seit Jahresanfang ein neues Allzeithoch zu erklimmen. Nach dem Stabwechsel von Peter Huber im April 2018 und einer kurzen Schwächephase im Frühjahr/Sommer des letzten Jahres hat der Multi-Asset-Fonds seinen Platz in der Spitzengruppe der globalen defensiven Mischfonds über alle Zeiträume hinweg zurückerobert. Top-Auszeichnungen von allen Fonds-Ratingagenturen wie Lipper, Morningstar, Euro, MMD und Greiff Capital bestätigen den Erfolg des aktiven benchmarkfreien Managementansatzes.



Aus einer Volatilität von unter 3 % über ein und drei Jahre resultiert eine Jahres-Sharpe-Ratio von 2,0. Die reduzierten Draw Downs der letzten Jahre verleihen diesem defensiven Mischfonds einen „Absolute Return“-Charakter.

Welche Weichenstellungen haben wir beim Winbonds plus in der letzten 16 Monaten vorgenommen und wie ist er aktuell aufgestellt? Wie reflektiert die Fondsallokation unsere Einschätzung der künftigen Kapitalmarktentwicklung?

Wesentliche Weichenstellungen

Das Risiko des Winbonds plus wird über eine maximale Aktien- und Fremdwährungsquote von jeweils 20 % limitiert. Die Erhöhung der freiwilligen internen Fremdwährungsobergrenze von 10 auf 20 % haben wir erst im Juli letzten Jahres vorgenommen. Diese Maßnahme ermöglichte

uns von den attraktiven Renditen im Dollarraum zu profitieren, ohne den bis heute steigenden US-Dollar absichern zu müssen. Diese Absicherungen hatten uns im ersten Halbjahr 2018 massiv Performance gekostet. Nicht aufgegangen ist im letzten Jahr unsere kurze und zeitweise sogar leicht negative Portfolioduration bei europäischen Renten. Wir waren von einem Reflationsszenario und einer von den USA eingeleiteten Zinswende ausgegangen. Gemäß unserem antizyklischen Investmentansatz haben wir jedoch begonnen, Ende letzten Jahres bei Zinsen von weit über 3 % US-Staatsanleihen längerer Laufzeit einzusammeln, die ganz wesentlich zur guten Performance in diesem Jahr beigetragen haben.

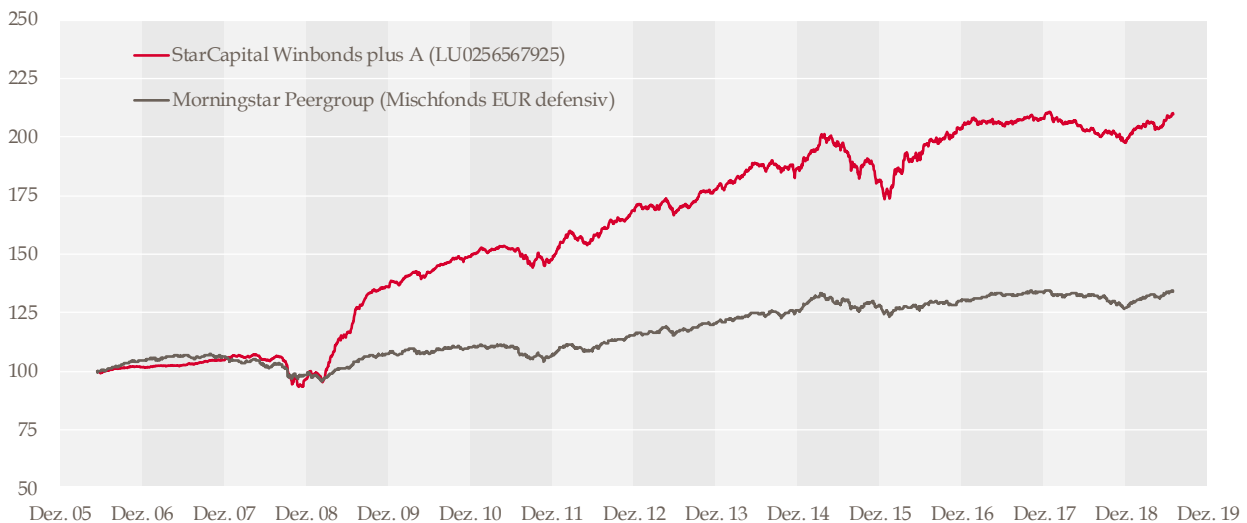
Zusätzlich haben wir durch den Kauf europäischer Unternehmensanleihen die Restlaufzeit des Rententeils auf 5 Jahre hochgefahren. Außerdem begannen wir zu Anfang des Jahres, vor dem Hintergrund zunehmender Rezessionsanzeichen in Europa, unsere Positionierung in inflationsindexierten Anleihen komplett abzubauen. Auch Hochzinsanleihen haben wir bis zu 10 % des Portfolios zugekauft. Aufgrund des defensiven Fondscharakters haben wir trotz seinerzeit positiver Einschätzung nicht noch mehr in diesem Rentensegment investiert. Wir halten diese Hochzinsanleihen unter verstärkter Beobachtung. Sollten sich die aktuell zunehmenden Rezessionsanzeichen in Europa negativ auf dieses Segment auswirken, werden wir nicht zögern, uns wieder von diesen Anleihen zu trennen. Beherzt haben wir im Mai 2019 auch bei italienischen Staatsanleihen zugegriffen, als im Zuge einer der zahllosen Regierungskrisen die Renditen wieder auf attraktive Niveaus gestiegen sind. Aktuell rentieren zehn-

jährige italienische Titel unter 1 % – Draghi und künftig Frau Lagarde sei Dank!

Trotz einer überschaubaren Position von unter 5 % in Schwellenländeranleihen lokaler Währung haben wir während der von der Türkei ausgelösten Währungskrise im Sommer letzten Jahres stark gelitten. Die kräftig gestiegenen Risikoprämien haben wir bei Euro-Hartwährungsanleihen der Schwellenländer bei Renditen von über 7 % im Juli und August 2018 zu antizyklischen Käufen genutzt. Aktuell sind wir zu 19 % in Emerging Markets-Anleihen in Euro investiert. Unsere Bestände in Lokalwährungsanleihen, unter denen wir im letzten Jahr gelitten haben, verkauften wir 2019 komplett mit Gewinn, sodass wir in diesem Segment keinem EM-Währungsrisiko mehr unterliegen.

Unsere Aktienpositionierung

Im Rahmen unseres maximal 20-prozentigen Aktienanteils waren wir noch Mitte letzten Jahres in zyklischen europäischen Aktien und Schwellenländertiteln übergewichtet. Bei den Schwellenländern haben wir zu Beginn der heftigen Marktkorrektur im Frühjahr 2018 verkauft, um dann Ende des Jahres auf extrem günstigen Kursniveaus über China-, Asien- und EM-Indexfonds wieder einzusteigen. Als Trump Anfang Mai 2019 den Handelskrieg erneut verschärfte, haben wir diese Investments zügig und gewinnbringend verkauft. Aktuell sind wir mit lediglich 14 % in Aktien investiert, davon mit 9 Prozent-

Grafik 2 StarCapital Winbonds plus - Wertentwicklung

Die bisherige Wertentwicklung stellt keine Prognose für die Zukunft dar. Die angegebene Wertentwicklung basiert auf dem Nettoinventarwert, bei Wiederanlage aller Ausschüttungen, ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages sowie steuerlicher Faktoren (BVI-Methode). Hinweise zu den Kosten entnehmen Sie bitte dem besonderen Hinweis auf der letzten Seite. Quelle: Thomson Reuters Datastream, Morningstar per 31.08.2019 (F-2000 - SCFK).

punkten in Europa und nur noch mit 1,6 % in Schwellenländern.

Im Aktienbereich konzentrieren wir uns auf nachhaltig stabile wert- und qualitätsorientierte Unternehmen. Zu diesem Zweck haben wir unser bewertungsorientiertes quantitatives Vorscreening um wesentliche Profitabilitäts- und Bilanzqualitätskennzahlen ergänzt. Zu unseren größten und erfolgreichsten Investments in europäischen Einzeltiteln zählen RWE, Gazprom, Heidelberg Cement, Anheuser-Busch und das französische Bauunternehmen Bouygues. In den USA sind wir auf günstigen Preisniveaus in Colgate-Palmolive und Intel eingestiegen.

Wie geht es weiter an den Kapitalmärkten?

Die konjunkturellen Frühindikatoren weisen für den Industriesektor weltweit auf eine Rezession

hin. Der volkswirtschaftlich viel bedeutendere Konsum- und Dienstleistungssektor schwächt sich zwar auch von einem sehr hohen Niveau kommend ab, dennoch wird er eine starke globale Wirtschaftsabschwächung verhindern. Die industrielle Rezession sorgt jedoch für ein historisch extrem schwaches Gewinnwachstum der privaten Unternehmen. Bestenfalls sind Wachstumsraten der Gewinne von leicht über 0 % zu erwarten. Gleichzeitig liegen die Prognosen der Analysten für 2020 durchweg bei über 10 %. Ein solches Gewinnwachstum ist jedoch nur möglich, wenn der Handelskrieg in den nächsten Monaten beigelegt wird. Ein solches Szenario halten wir durchaus für möglich, da US-Präsident Trump unter allen Umständen eine starke Wirtschaftsabschwächung in den USA im nächsten Jahr verhindern muss, will er wiedergewählt werden. Tobt der Handelskrieg jedoch weiter und bleiben die hohen Zölle bestehen, ist von keiner weltwirtschaftlichen Erholung im nächsten Jahr auszugehen. In diesem Fall sind die erreichten Niveaus an den internationalen Aktienmärkten

viel zu hoch. Aktuell sind die hohen Aktienkurse – USA nahe historischer Höchststände – der Hoffnung auf ein baldiges Ende des Handelskriegs und weiterer geldpolitischer Impulse der Notenbanken geschuldet. Während die Zentralbanken den Erwartungen entsprechen werden, ist der Ausgang des Handelskonflikts schwer zu prognostizieren.

Unterstützend für die Aktienmärkte hat zuletzt die massive Untergewichtung vieler privater und institutioneller Anleger sowie die schlechte Stimmung gewirkt. Statt in Aktien sind die Investoren in die Rentenmärkte geflüchtet, wo sie auch bereit sind, hohe Risiken wie beispielsweise im High Yield-Segment einzugehen. Löst sich der Handelskonflikt, so werden die Zinsen steigen und sich die Aktienmärkte zu neuen Höhen aufmachen. Wenn nicht, stehen uns noch starke Aktienmarktkorrekturen bevor und die Zinsen werden ihren Weg zu neuen (Un)Tiefen fortsetzen.

Fazit

Aktuell halten wir im defensiven Winbonds plus ausreichend Kasse vor, um antizyklische Kaufgelegenheiten nutzen zu können. Gleichzeitig verwenden wir hoch liquide US-Staatsanleihen als Hedge gegen scharfe Aktienmarkteinbrüche. Zeichnet sich ein Ende des „Machtpokers“ im Handelskonflikt ab, werden wir das Gaspedal am Aktienmarkt im Rahmen der Möglichkeiten des Fonds voll durchdrücken.

Der Winbonds plus bleibt ein attraktives Basisinvestment für alle Anleger, die nicht nur gut essen, sondern auch ruhig schlafen wollen!

von Dr. Manfred Schlumberger

Grafik 3 StarCapital Winbonds plus - Management-Team

AKTIEN - TEAM



Norbert Keimling
Portfoliomanagement Aktien
& Leiter Kapitalmarktforschung



Simon Westendorf
Portfoliomanagement
Aktien & Analyse



Dr. Nora Imkeller
Analystin Aktien



Johannes Alschwee
Portfoliomanagement
Aktien & Analyse

ALLOKATIONSSTEUERUNG



Dr. Manfred Schlumberger
Leiter Portfoliomanagement
Multi Asset & Aktienfonds

PORTFOLIO-KONSTRUKTION

- Allokation Sub-Assetklassen
- Länder- und Sektorallokation
- Währungsallokation
- Einzelwert-Selektion
- Durationssteuerung
- Suche nach Opportunitäten

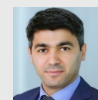
RENTEN - TEAM



Adam Choragwicki, CIIA
Leiter Fondsmangement
Renten



Klaus Spöri, CEFA
Senior Portfoliomanager
Renten



Emil Huseynov, CFA
Portfoliomanagement Renten

Ihre Ansprechpartner

Presse



Sabine Blessing
PR-Verantwortliche

Tel. +49 6171 6 94 19-51
Mobil + 49 170 579 98 80

blessing@starcapital.de

Vertrieb



Florian Mende
Leiter Vertrieb Wholesale

Tel. +49 6171 6 94 19-17
Mobil + 49 151 16 13 94 60

mende@starcapital.de



Christina Ullrich
Direktorin Vertrieb Wholesale

Tel. +49 6171 6 94 19-22
Mobil + 49 151 55 91 89 66

ullrich@starcapital.de



Patrick Furtwängler
Direktor Vertrieb Wholesale

Tel. +49 6171 6 94 19-35
Mobil + 49 151 42 37 35 22

furtwaengler@starcapital.de



Svetlana Prykhodko
Sales Support

Tel. +49 6171 6 94 19-45
Mobil + 49 170 6 51 93 26

prykhodko@starcapital.de

Besonderer Hinweis: © 2019 Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Anteilerwerb dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung, sie geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die unsere Investmentanalysen und Interviewinhalte in eigene Anlagedispositionen umsetzen. So stellen weder unsere Musterdepots noch unsere Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren einen Aufruf zur individuellen oder allgemeinen Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Handelsanregungen oder Empfehlungen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. In Fällen, in denen sich das Management zu bestimmten Wertpapieren äußert, sind wir als Firma, als Privatpersonen, für unsere Kunden oder als Berater oder Manager der von uns betreuten Fonds in der Regel unmittelbar oder mittelbar in diesen Wertpapieren investiert. Ein auf unsere Äußerungen folgender positiver Kursverlauf kann also den Wert des Vermögens unserer Mitarbeiter oder unserer Kunden steigern. Im Regelfall ist das Management der Firma StarCapital AG in den eigenen Fonds investiert. Sie können auf unserer Website in den Rechenschaftsberichten und Halbjahresberichten lückenlos feststellen, welche Wertpapiere unsere Fonds zu bestimmten Stichtagen hielten. Aktuelle Daten sind im Regelfall für alle Fonds und für die größten Fondspositionen auf den Fact Sheets zu unseren Fonds auf unserer Website zu finden. Die Aktien, die die StarCapital AG in ihren Fonds und in den von ihr betreuten Portfolios und Sondervermögen hält, können Sie unseren Geschäfts- und Rechenschaftsberichten entnehmen. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind der Verkaufsprospekt, das Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie die Berichte des Fonds. Diese Dokumente sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Verwaltungsgesellschaft, der IP Concept (Luxemburg) S.A. 4, rue Thomas Edison, L-1455 Strassen, Luxembourg, sowie bei der Vertriebsstelle, der StarCapital AG, Kronberger Straße 45, D-61440 Oberursel erhältlich. Dieses Dokument stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken der dargestellten Fonds sowie steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekt. Inhalte oder Auszüge hieraus dürfen ohne Einwilligung der StarCapital AG weder reproduziert noch vervielfältigt werden. Alle Rechte vorbehalten. Hinweis: Die wichtigsten Begriffe sind im Glossar unter www.starcapital.de/glossar erläutert. Um Ihren Schutz als Anleger zu verbessern sind wir gemäß § 83 (3) WpHG verpflichtet Telefongespräche die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen aufzuzeichnen.