

Marktbericht 4. Quartal 2018

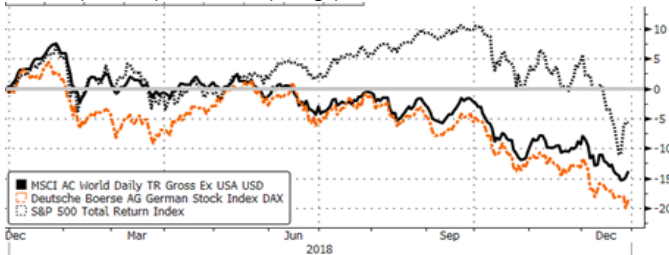
Basel, im Januar 2019

Das Aktienjahr 2018

Befürchtungen bezüglich einer sich verlangsamenden Weltwirtschaft und einer Eskalation des „Handelskriegs“ prägten im 2. Halbjahr 2018 die Stimmung. Darüber hinaus wurden die Märkte durch verbale Mutmassungen der Notenbanken, Fed und EZB, zu geldpolitischen Schritten verunsichert.

USA relativ top. Für US- Aktien hatte das 2018 positiv begonnen: Die Reform der Unternehmenssteuern und der weiter robuste Konsum in den USA trieben den S&P500 Index bis Ende September auf ein neues Allzeithoch. Bis 30.09. legte der S&P500 10% zu, während der DAX30 schon 10% im Minus lag (Grafik I). Das S&P500-Allzeithoch stellte sich trotz vier Fed-Leitzinserhöhungen und trotz der Aufwertung des USD ein (zum EUR 2018 +5%). Erst als die überaus beliebten **FAANG** (Facebook, Apple, Amazon, Netflix und Google) Aktien schwächere Wachstumsaussichten verkündeten und im vierten Quartal im Durchschnitt 25% korrigierten, geriet auch der US-Leitindex S&P500 unter Druck; -14% im 4. Quartal, aber „nur“ -5% im ganzen Jahr 2018.

Grafik I
S&P500 (schwarz) und DAX30 (orange) vs „Aktien weltweit ohne US-Titel“



Deutschland, China und kleine Aktien flop. Die Handelsstreitigkeiten und das Brexit-Theater setzten den deutschen und den chinesischen Markt wegen der Exportorientierung vieler dortiger Unternehmen unter Druck. Beide Märkte korrigierten rund 20%. Quer durch Europa standen 2018 auch die Titel von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen unter Druck. Die 730 im MSCI Europe Small Cap enthaltenen Aktien korrigierten 16%. Der DAX-MidCap-Index, MDAX, verlor 18%, was dazu führte, dass diese Titelkategorie in den letzten zwei Jahren keinen Wertzuwachs erzielte. Dennoch erzielten diese Titel über die letzten 9 Jahre p.a. +9,6% (MSCI Europe Small Cap) bzw. +12,5% (DAX Mid Cap); hingegen der DAX30 (Large Cap) „nur“ p.a. 6,6%.

Das Zinsjahr 2018

EUR-Unternehmensanleihen lieferten 2018 ein Gesamtergebnis zwischen -4% (Hochzinsanleihen) und +1,5% (investmentgrade). Mit anderen Worten: Die Kursverluste wurden



mit den ausbezahlten Zinsen nicht kompensiert. Diese ernüchternden Zahlen enthalten eine gute Nachricht: Höhere Kreditrisiken werden wieder besser entschädigt. Vor einem Jahr rentierten Hochzinsanleihen nur 2,7% höher als AAA-Staatsanleihen, heute rund 5% höher. Diese Entwicklung hat 2018 auf bestehenden Anleihen Kursverluste von durchschnittlich 5% nach sich gezogen. Beispiele für verschiedene Kreditrisiken mit Renditen von EUR-Anleihen:

0,750% Toyota (AA-)	à 101,4%	21.07.22	p.a. 0,11%
0,500% Unilever (A+)	à 101,3%	29.04.24	p.a. 0,51%
0,875% VW Fin. (BBB+)	à 98,3%	16.01.23	p.a. 1,31%
1,500% METRO AG(BBB-)	à 97,0%	19.03.25	p.a. 2,02%
2,500% ThyssenKrupp (BB)	à 97,8%	25.02.25	p.a. 2,82%
1,125% TEVA Pharma(BB)	à 84,3%	15.10.24	p.a. 4,16%
2,200% Jaguar LR (BB-)	à 83,3%	15.01.24	p.a. 5,96%

Während die Anleihen von Toyota und Unilever sich 2018 dank guter Kreditbonität preislich kaum bewegten, verzeichneten die fünf zuletzt genannten Anleihen Kursverluste zwischen 3% (Teva) und 18% (Jaguar LR).

Grafik III (Kursänderung 2018 / Kursänderung inkl. Zinsen 2018)



Die guten Nachrichten für 2019

Der Sturm ist noch nicht vorüber (Brexit, Handelskrieg, Schulden Italien, Schulden der Unternehmen tiefer Bonität). Aber der Zinsanstieg im USD ist weit fortgeschritten und die EZB wird die Zinsen nur moderat anheben. Das sind gute Nachrichten für die Aktienmärkte, deren Bewertungen nicht mehr überrissen hoch sind und Einstiegschancen bieten. Wir werden für Sie weiterhin die sich bietenden Chancen nutzen und dabei die Risikotragfähigkeit jedes Kunden als Mass-der-Möglichkeiten berücksichtigen. Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen und freuen uns auf das nächste Gespräch mit Ihnen.

Adresse: Rhein Investors AG
Henric Petri-Strasse 6 / Postfach
4010 Basel

Telefon: +41 (0)61 227 92 00

E-Mail: info@rhein-investors.ch