



VON BUDDENBROCK

UNTERNEHMENSGRUPPE

Marktkommentar zum 1. Quartal 2019

Performance-Kennzahlen für Q1 2018 (01.01.2019 bis 31.03.2019):

von Buddenbrock Individuelle Vermögensverwaltung: **+8,99%**

von Buddenbrock Fondsvermögensverwaltung: **+7,28%**

von Buddenbrock defensive Fondsvermögensverwaltung: **+2,20%**

DAX: **+9,16%**

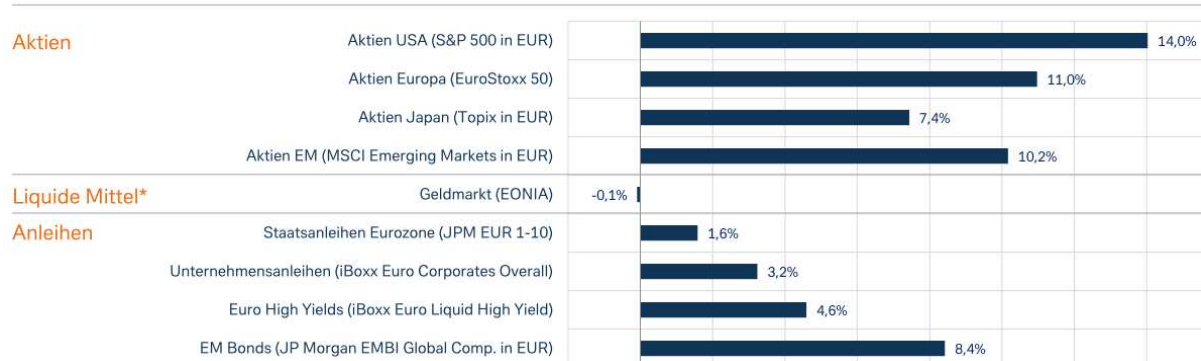
DOW Jones: **+11,15%**

Markt:

Chancen: Einigung im Handelskonflikt zwischen USA und China, keine weiter steigenden Zinsen – sinkende Zinsen USA, Aufholpotential einzelner Branchen und Regionen

Risikofelder: Handelskonflikt USA und EU, Brexit, zunehmende Abschwächung der Industrie, schwache Frühindikatoren

Indizes¹ in EUR im Jahr 2019



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG, Stand 27. März 2019

Endlich! Das erste Quartal 2019 brachte die erwartete Erholung, die wir – ganz anders als geschehen – schon für die zweite Hälfte des vierten Quartals 2018 erwartet hatten. Auf breiter Front stiegen die Aktienindizes und zeigten sich sehr robust angesichts weiterhin bestehender Risiken.

Ganz grundsätzlich war die Stimmung insbesondere zum Ende von Q4 2018 schlechter als die Lage. Dass sich die globale Wirtschaft nach acht bzw. neun Jahren in einer späten Phase des Zyklus' befindet, war nur zu plausibel. Trotzdem war die Korrektur überaus deutlich, vor allem, weil die negativen Botschaften im Laufe des Jahres die positiven deutlich überlagerten (zu Beginn des Jahres war dies „nur“ für die Eurozone der Fall, dann kam über die zweite Jahreshälfte auch der entscheidende Wirtschaftsraum der USA dazu).



VON BUDDENBROCK

UNTERNEHMENSGRUPPE

Überraschungsindikator¹



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand Januar 2019

Die Konjunktur präsentierte sich über einen langen Zeitraum extrem stark, was sich bei den wichtigen Einkaufsmanagerindizes zeigt:



Quelle: Markit, J.P. Morgan Asset Management, Stand 31. März 2019

Werte über 50 stehen für Expansion und Wachstum und in 2017 und 2018 lagen sie fast überall auf der Welt zum Teil deutlich über dieser Größe. Eine Rückkehr zur Normalität – zumindest in diesem Bereich – erscheint da nur „selbstverständlich“. Eine mögliche Rezession (zumindest mal für Europa angesichts eines wieder schwachen vierten Quartals nach einem bereits schwachen dritten) machte dennoch die Runde und erhöhte die Nervosität der Akteure in einem eh schon nervösen Markt.

Der Markt reagierte je nach ganz aktueller Nachrichtenlage entweder sehr euphorisch bei guten Nachrichten, aber eben auch absolut panisch bei schlechten. Die Volatilität ist weiter hoch und wird es bleiben. Das Bild ist etwas indifferenziert und wir können nicht eindeutig sagen, welchen Einfluss politische Entwicklungen wie der Brexit auf die Realwirtschaft haben werden. Auch davon ist sicher abhängig, wie lange der späte Zyklus noch hält – insbesondere

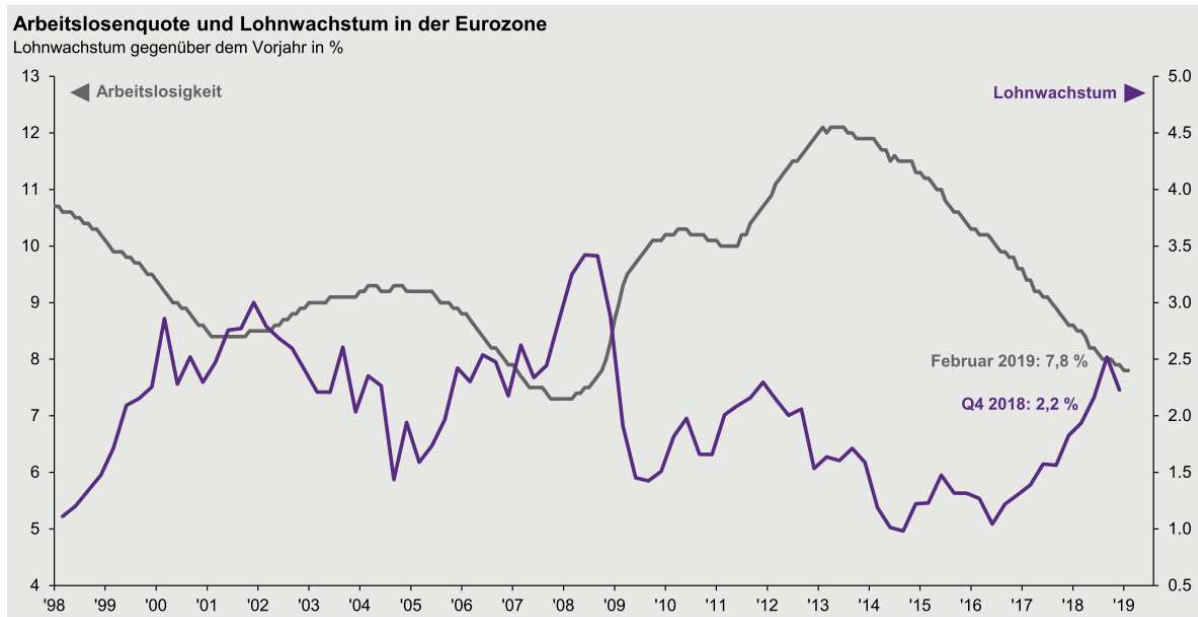


VON BUDDENBROCK

UNTERNEHMENSGRUPPE

was die Industrieproduktion angeht. Der Dienstleistungssektor sieht insbesondere wegen der guten Situation am Arbeitsmarkt sehr solide aus.

Unserer Meinung nach lassen die aktuellen Bewertungen noch weitere Kursaufschläge zu. Insbesondere der sehr starke Konsum unterstützt die Konjunktur weiter und eine unmittelbare Rezession ist unserer Ansicht nach nicht zu erwarten.



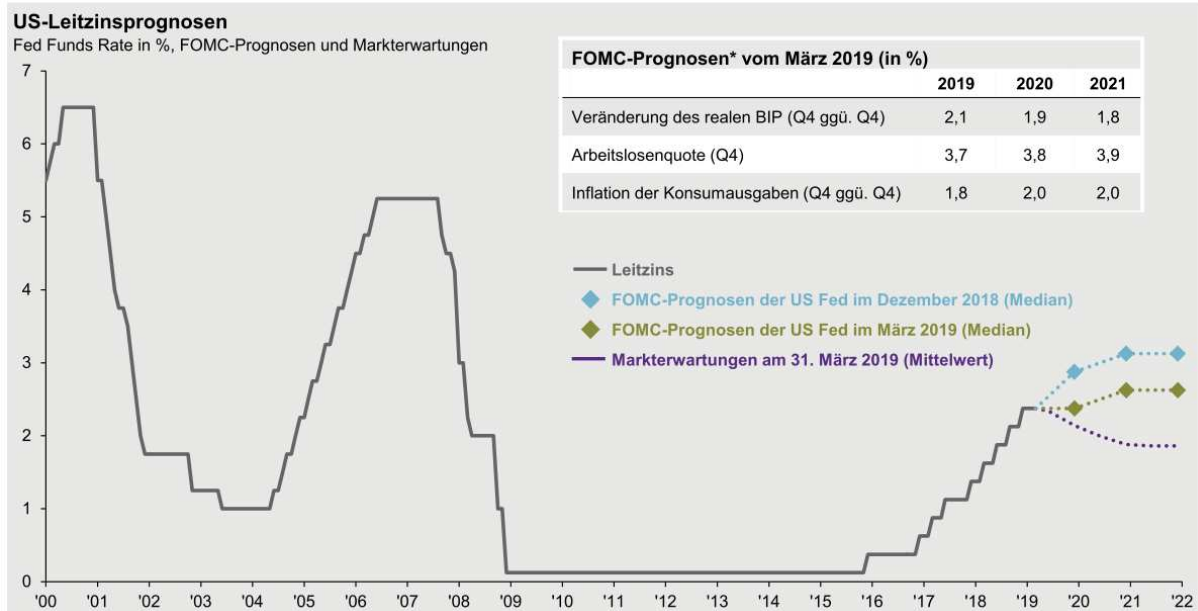
Der ganz starke Katalysator für die Gewinne an den Aktienmärkten ist der sich auflösende Konflikt zwischen den USA und China. Ende des letzten Jahres wirkte sich dieser erstmals in den harten Wirtschaftsdaten Chinas aus; sowohl die Exporte als auch die Importe waren merklich schwächer. Die chinesische Regierung reagierte – wie wir das in der Vergangenheit immer wieder gesehen haben – sehr zügig, erleichterte die Kreditvergabe und setzte damit einen wichtigen Stimulus für die Wirtschaft. Der Ausblick ist schwächer als zuletzt, das Wachstum aber immer noch kräftig (aktuell wächst China mit der gesamten Jahres-Wirtschaftsleistung der Niederlande). Trump hatte im Februar in Aussicht gestellt, dass erhobene Zölle auch dauerhaft wieder ganz abgeschafft werden könnten und ein neues Handelsabkommen in 2019 zu Stande kommt.

Neben diesem Dauerbrenner helfen die Aussichten der amerikanischen Zentralbank FED, die signalisiert hat, dass die Zinsen deutlich weniger stark steigen werden als noch in 2018 vermutet. Steigende Zinsen waren in der Vergangenheit ein weniger gutes Umfeld für Risikoanlagen wie Aktien. In diesem Jahr sollte es keinen weiteren Zinsschritt der FED mehr geben und für 2020 maximal einen. Der Markt geht für die kommenden Jahre sogar wieder von fallenden Zinsen aus.



VON BUDDENBROCK

UNTERNEHMENSGRUPPE



Quelle: Bloomberg, US Federal Reserve, J.P. Morgan Asset Management, Stand 31. März 2019

Gleiches dürfte für Europa gelten. Eigentlich war eine erste Zinserhöhung für die EZB-Sitzung im September fest eingeplant. Mittlerweile ist klar, dass es auch mittelfristig keine Abkehr von der absoluten Niedrigzinsphase geben wird und die großen Zentralbanken (FED, EZB, PBoC) die Wirtschaft anhaltend mit billigem Geld unterstützen.

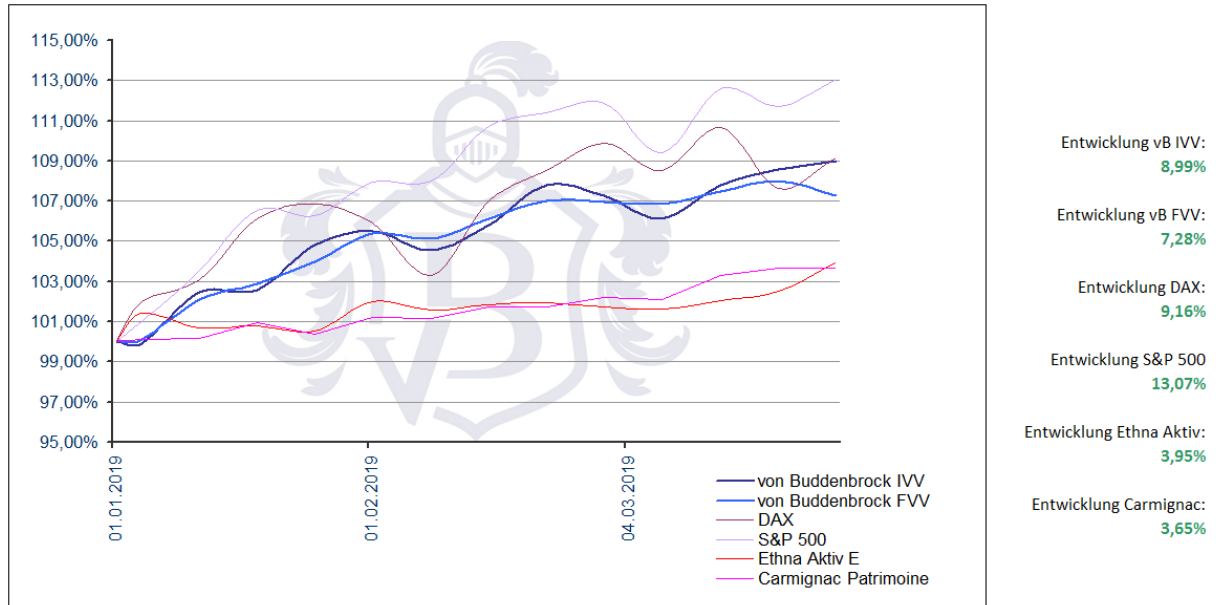
Eine Belastung insbesondere für Europa ist die Entwicklung der Automobilindustrie. Die Verkaufszahlen waren in den Jahren seit Ende der Finanzkrise wieder stark angestiegen und hatten das Vorkrisenniveau erreicht. Seitdem laufen die Zahlen eher seitswärts, in China ist der Absatz deutlich verringert und das Dieselproblem sowie die Debatte um die Zukunftsfähigkeit von E-Autos helfen auch nicht.



VON BUDDENBROCK

UNTERNEHMENSGRUPPE

Entwicklung der Strategien und Referenzgrößen für das erste Quartal 2019:



von Buddenbrock Individuelle Vermögensverwaltung (IVV):

Veränderungen der Einzelpositionen für die IVV in Q1/2019

Datum	Name	Gewichtung vor Kauf / Verkauf	Gewichtung nach Kauf / Verkauf
04.01.2019	Morphosys	0,00%	3,75%
04.01.2019	NEL ASA	0,00%	4,00%
04.01.2019	Krones	0,00%	4,00%
14.01.2019	Corestate Capital Holding	2,83%	0,00%
25.03.2019	Micron Technology	2,52%	0,00%
25.03.2019	Dürr	4,26%	0,00%

von Buddenbrock Fondsvermögensverwaltung (FVV):

Veränderungen der Einzelpositionen für die FVV in Q1/2019

Datum	Name	Gewichtung vor Kauf / Verkauf	Gewichtung nach Kauf / Verkauf
02.01.2019	DWS Gold and Precious Metals Equ.	0,00%	10,00%
15.01.2019	ROBECO QI Emerging Conserv. Equ.	0,00%	10,00%
26.03.2019	DJE - Mittelstand & Innovation	8,90%	0,00%



VON BUDDENBROCK

UNTERNEHMENSGRUPPE

Ausblick

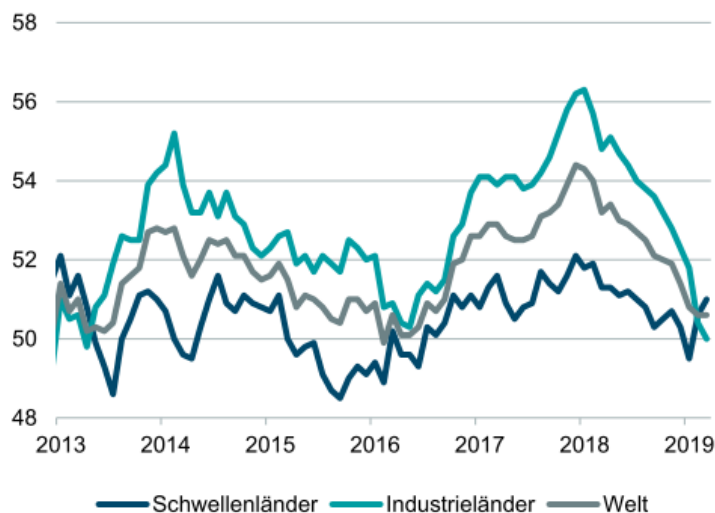
Sell in May and go away ?

Wir glauben, dass es jetzt am Anfang April noch zu früh ist, das zu sagen. Historisch waren der Mai und die folgenden Monate keine gute Zeit, um mit Aktien Geld zu verdienen. Aber vieles, was in der Vergangenheit regelmäßig galt, ist in den letzten Jahren anders. Selektiv über einzelne Länder und Sektoren wird es auch im Sommer gute Investments geben. Für einzelne Bereiche kommen überraschend gute Zahlen rein, während der globale Ausblick im Vergleich zu den letzten Jahren eher etwas schwächer bleibt.

Wir wollen die guten Ergebnisse in den Portfolios seit Jahresbeginn nicht durch zu viel Optimismus gefährden und gleichzeitig so lange wie möglich weitere Erträge hinzu erzielen. Wir achten darauf, die Portfolios weiter stabil auszurichten - der Fokus auf Aktien wird bis auf Weiteres aber bestehen bleiben. Wir wollen Sektoren übergewichten, die eher konjunkturunabhängig sind und stetige Erträge produzieren (z.B. Gesundheit oder Infrastruktur). Gleichzeitig haben viele Titel nach der Korrektur im letzten Jahr noch Potential. Gold bzw. Goldminen bleiben für uns ein valides Instrument zur Absicherung des Aktienmarkttrisikos. Die Schwellenländer erscheinen uns attraktiv, da die Erholung bei Weitem noch nicht so stark war wie in den entwickelten Volkswirtschaften, die globalen politischen Risiken hier weniger stark wirken und die Wachstumsdynamik anders als in den Industrieländern gut aussieht.

EINKAUFSMANAGERINDEX (EMI) VERARBEITENDES GEWERBE

Index



Quelle: Haver Analytics, CBP, DWS Investment GmbH, Stand 10. April 2019

Sascha Riemann
(Portfoliomanager)

Carsten Faber
(Portfoliomanager)