

Foto: Shutterstock / AlexandreNunes

„Die Börsenampel
steht auf Gelb.“
Das sagt jedenfalls unser
Risikosystem.

Georg Oehm

28. Februar 2018

Was tun, wenn die Börsenampel auf Gelb springt?

Der Wahlgang in Italien steht an und die Märkte sind im Vorfeld wenig beunruhigt. Kein Vergleich zur Stimmung rund um den Brexit oder die Präsidentschaftswahlen in den USA und Frankreich. Umso mehr erstaunt dann doch, dass Ray Dalio, der Fondsmanager des weltgrößten Hedgefonds, aufgrund riesiger Shortpositionen auf europäische Aktien in den Fokus der Medien geraten ist. Die Wirtschaft läuft doch weltweit und alles scheint bestens zu sein.

Trotzdem ist in unserem Risikosystem zu Beginn des Monats die Börsenampel auf Gelb gesprungen.

Was bedeutet das für Ihre Aktienanlage?

Aus unserer Sicht sind drei Aspekte erwähnenswert:

I. Fahren über gelbe Ampeln ist weniger entspannt als grüne Welle

Beim Fahren in Kolonnen hat es das letzte Auto meist am schwersten. Während die ersten Wagen noch entspannt bei Grün die Kreuzung überqueren, haben die am Ende der Kolonne das Problem, nicht den Anschluss zu verpassen. Gelb, Dunkelgelb oder Rot sind die Ampelfarben, die dann dominieren. Dementsprechend fühlt die Fahrt sich hektischer an und das kann auch dazu führen, dass empfindlichen Mitfahrern dabei sehr schnell übel wird.

II. Warum ist die Ampel auf Gelb umgesprungen?

Die Börsenturbulenz Anfang Februar ist schon fast wieder vergessen. Alle reden entweder nur noch davon, wie lange es dauert, bis der Wiederanstieg dazu geführt hat, dass die Charts ein perfektes V ausbilden (Kurse genauso schnell wieder rauf, wie vorher runter). Oder es wird darüber fabuliert, warum es dazu kommen wird, dass die Tiefststände des Februars nochmals getestet werden.

Wichtiger ist:

Diese Marktbewegung hat viele Trends aus dem Gleichgewicht gebracht. Nennen Sie es Chartmarken, gleitende Durchschnitte oder relative Stärke. Gerade die langfristigen Indikatoren in unserem Risikosystem sind ziemlich durcheinander und es wird dauern, bis sich der Nebel gelichtet hat und es aus diesem Bereich wieder klare Signale gibt.

Die Marktteilnehmer sind derzeit damit beschäftigt, sich eine Meinung zu bilden, wo die Reise hingeht:

- Was bedeuten steigende Zinsen in einem Umfeld mit weniger Zentralbankkäufen von Wertpapieren?
- Heizen die Saudis zusammen mit den Russen die Inflation an, damit ihre Öleinnahmen stimmen?
- Werden durch die demografische Entwicklung Arbeitskräfte so knapp, dass wir zum ersten Mal seit langem weltweit wieder eine Phase stark steigender Einkommen bekommen werden?

All diese Fragen kann ich Ihnen Stand heute leider auch nicht beantworten, aber eins ist trotzdem klar: **Gelb an der Börse bedeutet, dass das langfristige Kapital prüft, wie es sich für die Zukunft positioniert.** Und wenn sich das langfristige Kapital aus bestimmten Märkten zurückzieht, dann sind dort die ruhigen Zeiten vorbei. Passen Sie auf, dass Sie derartige Änderungen nicht erst dann bemerken, wenn es an der Ampel blitzt.

Neue Techniken haben gerade auch deshalb unangenehme Seiten, weil Gewohntes unerwartet anders funktioniert. Nehmen Sie nur die Blitzsäulen, die es immer häufiger an den Straßen gibt und die gar nicht mehr sichtbar blitzen. Sie bekommen nur hinterher ein Briefchen und die Rechnung, wenn Sie nicht aufmerksam genug waren, um das Tempolimit einzuhalten.

An der Börse produziert die moderne Technik Resultate, die für Sie im Ergebnis aussehen wie ein Strafzettel. Sie schauen ins Depot und sehen: da habe ich wohl die rote Ampel übersehen. Viele Handlungsoptionen verbleiben dann allerdings nicht mehr.

III. Was wir bei Gelb empfehlen

Reduzieren Sie das Tempo und suchen Sie sich Produkte und Strategien mit eingebautem Risikomanagement. Sie müssen ja nicht alles selber machen. Die Qualität guter Chauffeure besteht darin, dass die Mitfahrer gerade bei kurvenreicher Strecke eine angenehme Fahrt haben und das Fahrzeug nicht im Straßengraben landet. ←



Nicht von der Piste abkommen – darauf kommt es an!

© Shutterstock / David Acosta Allely



Georg Oehm

Dr. Georg Oehm arbeitet seit seiner Banklehre Mitte der 80er Jahre in Frankfurt „rund um die Börse“. Nicht nur die Diplomarbeit über den Kurssturz 1987 und seine Promotion über den Rohstoffhandel von Kupfer hatten mit der Börse zu tun. Auch Unternehmenskäufe, Verkäufe und die Begleitung von IPOs gehörten zu seinen Tätigkeiten. Seit 2008 bei Mellinckrodt aktiv ist er heute Verwaltungsrat der Mellinckrodt 2 SICAV in Luxemburg, die mit Mellinckrodt German Opportunities einen UCITS-Fonds anbietet, der einen Private Equity-Ansatz nutzt, um Anleger vor den Fallstricken der Behavioural Finance zu schützen.

Eine Auswahl weiterer Veröffentlichungen, die Sie interessieren könnten



10. Februar 2017
3 Aspekte von Donald Trump, die Sie kennen sollten



17. Oktober 2017
Was hat die Züricher Bahnhofstrasse mit Ihrer Liquidität zu tun?



7. Juni 2017
Schwere Dünung im Ärmelkanal



6. November 2017
Benzin im Blut oder Vibrato an der Steckdose: Daimler versus Tesla



12. Juli 2017
Buy the rumour, sell the news



13. Dezember 2017
Packen Sie den chinesischen Drachen bei den Hörnern!



22. August 2017
Volatilität, VIX und Monsterwellen



23. Januar 2018
Ein Blick in den Maschinenraum des Mellinckrodt-Fonds zeigt die Systematik des Erfolgs



7. September 2017
Korea, China, Zinsen, Exit



8. Februar 2018
Lieber Robert Halver, wir glauben nicht an die Allmacht der Notenbanken...

Lesen Sie mehr auf www.mellinckrodt.com unter „Notizen zum Aktienmarkt“

Darüber hinaus informieren wir Sie gerne in unserem **Newsletter** über aktuelle Beiträge



Mellinckrodt 2 SICAV
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg
Telefon +352 2 030 1739
E-Mail g.oehm@mellinckrodt.com

www.mellinckrodt.com

Mit den „Notizen zum Aktienmarkt“ informieren wir Investoren und Interessenten monatlich und zu aktuellen Anlässen über unsere momentane Markteinschätzung und wichtige Investitionshypothesen. Ergänzend erscheinen in den „Fondsinformationen“ Erläuterungen des Anlageberaters zur aktuellen Positionierung des Aktienfonds.

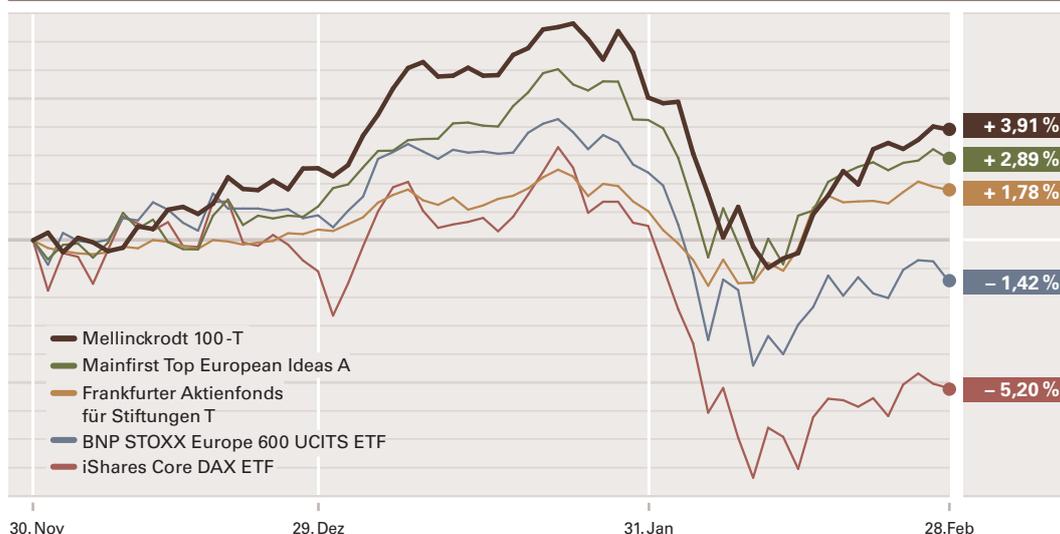
© 2018 Georg Oehm, Mellinckrodt 2 SICAV / Mellinckrodt & Cie. AG

Fondsinformationen März 2018

Korrektur am Aktienmarkt – aktive Fonds bewähren sich

Aktien Europa | Aktiv schlägt Passiv

30.11.2017 – 28.02.2018



Die Korrektur an den Aktienmärkten im Februar 2018 hinterließ deutliche Spuren. Was auffällt, ist, dass im Universum der europäischen Aktienfonds eine Outperformance der aktiv gemanagten Produkte im Vergleich zu passiven Produkten nicht zu übersehen ist. Mellinckrodt, Mainfirst Top European Ideas und der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen haben alle drei signifikant besser in dieser ersten Korrektur seit fast zwei Jahren abgeschnitten als die führenden europäischen Indizes.

Globale Aktienmarktentwicklung

Februar 2018

Shanghai Composite	-6,37%
Hang Seng	-6,22%
DAX	-5,72%
Dow Jones Ind. Avg	-4,30%
FTSE 100	-4,00%
STOXX Europe 600	-4,00%
S&P 500	-3,90%
Topix	-3,74%
Cac 40	-2,95%
Nasdaq Composite	-1,88%
Mellinckrodt 100-T	-1,06%
S&P/ASX 200	-0,37%

Quelle: Financial Times / Thomson Reuter, eigene Berechnungen

Der weltweite Rückgang der Aktienkurse war per Ende Februar in China (-6,37 %), Hongkong (-6,22 %) und Deutschland (-5,72 %) besonders stark. Die geringsten Rückgänge verzeichneten australische Aktien, die im Monatsvergleich mit -0,37 % noch weniger fielen als Mellinckrodt mit -1,06 %.

Mellinckrodt | Wertentwicklung nach Perioden

per 28.02.2018

Zeitraum / Periode	Performance
Seit Erstausgabe	+ 49,77 %
Seit Jahresanfang (YTD)	+ 1,34 %
1 Monat	- 1,06 %
3 Monate	+ 3,91 %
6 Monate	+ 7,13 %
1 Jahr	+ 15,51 %
3 Jahre	+ 33,30 %

Bei den Angaben handelt es sich um Vergangenheitsdaten. Die angegebene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Der Wert der Anteile kann schwanken. Angaben zur Anteilsklasse 100-T

Mellinckrodt | Portfoliostruktur

Dezember 2017 bis Februar 2018

	Ende Dezember		Ende Januar		Ende Februar
DAX MDAX TecDAX	23,6 %	D	24,7 %	↘	17,2 %
SDAX	0,0 %		0,0 %		0,0 %
Andere	3,3 %		3,3 %	↘	1,9 %
Summe D	26,9 %		28,0 %	↘	19,1 %
SMI SLI	15,9 %	CH	14,5 %	↘	9,4 %
Andere	22,6 %		21,5 %		19,7 %
Summe CH	38,5 %		36,0 %	↘	29,1 %
Frankreich, Benelux, Italien, Österreich, Spanien	13,8 %		14,6 %	↘	12,9 %
Norwegen, Dänemark, Schweden	0,0 %		0,0 %		0,0 %
UK	6,3 %		6,2 %		5,8 %
Summe sonstiges Europa	20,1 %		20,9 %	↘	18,7 %
USA	7,6 %		7,5 %	↗	11,5 %
Kanada	3,5 %		3,6 %		3,7 %
Summe außerhalb Europa	11,1 %		11,0 %	↗	15,1 %
Aktien gesamt	96,5 %		95,8 %	↘	82,0 %
Futures long	0,0 %	↗	10,0 %		0,0 %
Futures short	0,0 %		0,0 %	↗	14,2 % -
Aktien und Futures	96,5 %		105,8 %	↘	67,9 %
Kasse	3,5 %		4,1 %	↗	18,0 %

Summenabweichungen rundungsbedingt

Per Ende Februar ist der Fonds zu 82 % in Aktien investiert. Unter Berücksichtigung der Absicherungspositionen in Höhe von 14,2 % liegt die Netto-Aktienquote bei rund zwei Drittel (67,9 %). Dies reflektiert den Sachverhalt, dass unser Risikosystem seit Anfang Februar seine generelle Einschätzung des Aktienmarktes verändert hat. Wir gehen nicht davon aus, dass es unmittelbar zu einem größeren Aktiencrash kommen wird, aber die „Grüne Welle“ am Aktienmarkt ist – Stand heute – erstmal vorbei.

Mehr dazu in der aktuellen Notiz zum Aktienmarkt.

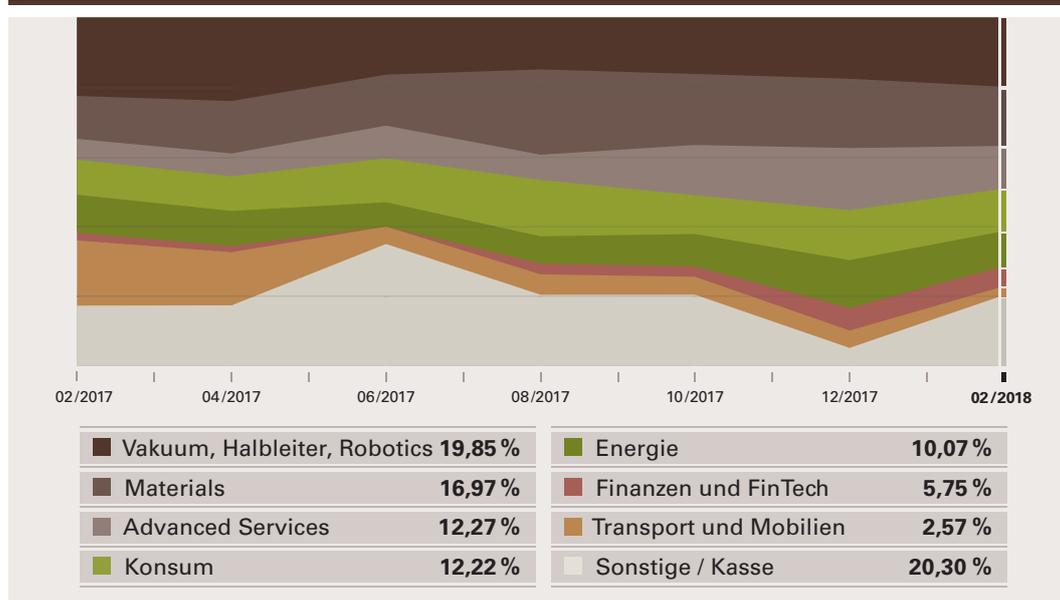
Bei den größten Aktienpositionen ergaben sich dadurch Veränderungen, dass die Korrektur genutzt wurde, um den langjährigen Depotwert Lam Research wieder aufzustocken, den wir im Januar zur Risikoreduktion stark reduziert hatten. Die Gesellschaft verfügt – wie der gesamte Sektor – weiterhin über ausgezeichnete Geschäftsaussichten.

Mellinckrodt | Depottitel | Top 10 per 28.02.2018

1 Uniper	4,98 %	6 Teck Resources	3,65 %
2 Lam Research	4,80 %	7 Schindler	3,54 %
3 Glencore	4,78 %	8 SGS	3,54 %
4 Bucher	4,29 %	9 K+S	3,46 %
5 Teradyne	3,88 %	10 Commerzbank	3,41 %

Durch mehrere Zukäufe im Bereich „Vakuum, Halbleiter, Robotics“ ist dieses Themenfeld wieder auf den ersten Rang innerhalb des Fonds vorgerückt. Die Erhöhung der Kassequote aufgrund der generell veränderten Risikolage wirkte sich in Rückgängen der Anteile bei den Themen Materials und Advanced Services aus. Hier wurden verschiedene Aktienpositionen reduziert, sodass diese Themen sich jetzt vom Umfang des Anteils am Portfolio auf den Plätzen zwei und drei befinden. Auch bei allen anderen Themen wurden Reduktionen vorgenommen, um die Kassequote insgesamt auf derzeit rund 20 % zu erhöhen. ←

Mellinckrodt | Verteilung nach Investitionsthemen per 28.02.2018



Mellinckrodt | Monatsergebnisse | Anteilklasse 100-T

per 28.02.2018

	JAN	FEB	MÄR	APR	MAI	JUN	JUL	AUG	SEP	OKT	NOV	DEZ	TOTAL
2018	15.138 2,43%	14.977 -1,06%											14.977 1,34%
2017	12.953 3,71%	12.966 0,10%	13.419 3,49%	13.879 3,43%	14.074 1,40%	13.666 -2,90%	14.020 2,59%	13.981 -0,28%	14.379 2,85%	14.776 2,76%	14.412 -2,46%	14.778 2,54%	14.778 18,32%
2016	11.352 -4,87%	11.126 -1,99%	11.169 0,38%	11.077 -0,82%	11.194 1,06%	10.922 -2,43%	11.602 6,22%	11.768 1,44%	11.791 0,19%	11.765 -0,23%	12.067 2,57%	12.491 3,51%	12.491 4,67%
2015	10.652 4,49%	11.236 5,48%	11.617 3,39%	11.835 1,88%	11.985 1,26%	11.480 -4,21%	11.711 2,02%	11.654 -0,49%	11.348 -2,62%	11.466 1,04%	11.806 2,96%	11.933 1,08%	11.933 17,06%
2014	10.169 0,82%	10.411 2,37%	10.372 -0,37%	10.263 -1,05%	10.593 3,22%	10.517 -0,71%	10.284 -2,22%	9.967 -3,08%	9.728 -2,40%	9.745 0,18%	10.152 4,17%	10.194 0,42%	10.194 1,07%