

MARKTBERICHT

17. Mai 2019

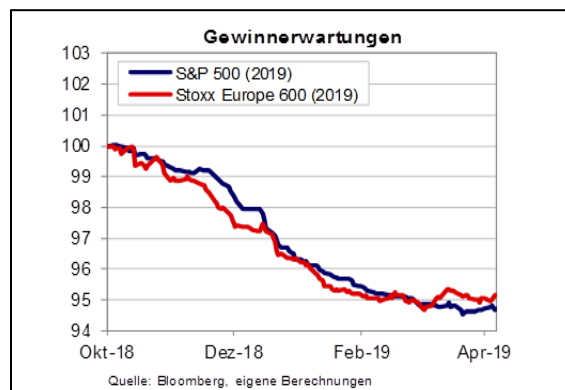
AKTIENMÄRKTE: WIEDER MEHR VERTRAUEN

Angeführt von zyklischen Sektoren haben sich die Aktienmärkte vom fundamental nur schwer nachvollziehbaren Ausverkauf Ende letzten Jahres erholt. Da die Märkte inzwischen fair bewertet sind, werden Konjunktur, Politik und Unternehmensgewinne die Richtung vorgeben.

Das Vertrauen in die Nachhaltigkeit des wirtschaftlichen Aufschwungs hat sich in den letzten Monaten etwas verbessert, zumal sich das Wachstum in China stabilisiert hat und sich die Schwäche im Euroraum weitgehend auf den Automobilsektor zu konzentrieren scheint. Nach eher verhaltenen Ergebnissen im vierten Quartal 2018 wird nunmehr für dieses Jahr ein Gewinnwachstum im unteren bis mittleren einstelligen Bereich erwartet. Die Unternehmen, die bereits für das erste Quartal berichtet haben, konnten die Erwartungen der Investoren im Mittel etwa erfüllen. Insgesamt lassen unsere Modelle für den Rest des Jahres leicht positive Börsen erwarten.

Aktien-Indizes: Gewinnwachstum						
Jahr	S&P 500	MSCI Europe	DAX	SMI	Topix	MSCI Em.Mark.
Gewinn-Wachstum						
2017	13%	10%	6%	4%	20%	29%
2018	21%	10%	-5%	15%	10%	4%
2019	2%	4%	3%	7%	2%	0%
2020	11%	9%	11%	10%	6%	13%
2021	10%	7%	9%	8%	6%	13%

Anmerkung: Daten per 26. Apr. 2019. Basierend auf Analystenschätzungen für einzelne Unternehmen. Um ausserordentliche Posten bereinigte Gewinne. Quelle: Indexanbieter, Bloomberg, eigene Berechnungen



SCHLAGZEILEN

	BULLE 	BÄR 
KONJUNKTUR	<ul style="list-style-type: none"> Inflation nimmt Fahrt auf: Der für europäische Zwecke berechnete Preisindex HVPI stieg im April im Jahresvergleich um 2,1 Prozent. Der HVPI ist insbesondere für die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank relevant. Die EZB strebt für die Eurozone mittelfristig einen Wert von knapp 2 Prozent an. 	<ul style="list-style-type: none"> Die Europäische Zentralbank (EZB) schlägt Alarm. Eine weitere Eskalation der weltweiten Handelskonflikte könnte gravierende Folgen haben. Durch erhöhten Stress an den Finanzmärkten und einen Verlust an Vertrauen könnten die negativen Auswirkungen noch verstärkt werden.
AKTIENMÄRKTE	<ul style="list-style-type: none"> In den letzten Tagen ist wieder verstärkt Volatilität an die Aktienmärkte zurückgekehrt. Da bei Qualitätsanleihen kaum mit nennenswert positiven Renditen gerechnet werden kann, dürften Aktien auch im Jahr 2019 die primäre Quelle positiver Erträge sein. Die richtige Aktienausswahl wird dabei immer wichtiger. 	<ul style="list-style-type: none"> „Sell in May and go away...“: Ob dieses alte Börsen-Bonmot in 2019 Gültigkeit haben wird? An handels- und geopolitischen Krisenherden und Auseinandersetzungen mangelt es derzeit nicht. Diese und deren Einfluss auf die Wirtschaft gilt es genau im Auge zu behalten. Denn zudem gilt auch „but remember, come back in September.“

BERICHT ANLAGESTRATEGIE

Selbst ein moderates Wachstum der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne spricht für Aktien, solange die Inflation nicht wesentlich steigt. Während die Aktienmärkte und Unternehmensanleihen Ende des Jahres gemessen an den Fundamentaldaten günstig waren, widerspiegeln die aktuellen Kurse, nach einer guten Erholung im ersten Quartal, die aktuellen konjunkturellen Entwicklungen weitgehend. Die Unternehmensgewinne in Europa und den USA werden in diesem Jahr im tiefen bis mittleren einstelligen Bereich zulegen, was nicht ausreichen dürfte, um die Märkte wesentlich höher zu tragen.

Anhaltend tiefe Zinsen und Anleihen-Renditen sind leicht positiv für Aktienanlagen, allerdings nur bei stabiler Konjunktur. Mittelfristig spricht das Tiefzinsumfeld in Europa weiterhin eher für defensive Aktien mit einer guten Dividendenrendite als für Anleihen. Nach der diesjährigen Rallye stellt sich die Frage, ob sich allmählich eine untergewichtete Aktienallokation aufdrängt. Unsere umfangreichen Untersuchungen deuten darauf hin, dass dies nur dann der Fall wäre, wenn die Märkte überbewertet wären, oder sich die wirtschaftlichen Fundamentaldaten deutlich verschlechtern. Beides ist derzeit nicht ausreichend gegeben.

Der regionale Fokus im Aktienbereich bleibt auf Europa und den USA. Basisinvestments sind somit der global in dividendenstarke Aktien investierende **DWS Top Dividende** Aktienfonds und der Europa-Aktienfonds **Fidelity European Growth**. Taktisch erhöhten wir die Aktienkomponente einerseits mittels eines währungsgesicherten ETF-Investments in den **MSCI Japan Index (LU0659580079)** und andererseits mit einem nicht währungsgesicherten ETF-Investment an den Aktienmärkten Zentral- und Osteuropas (**MSCI Eastern Europe, IE00B0M63953**). Unsere vorgeschlagene Branchenallokation bleibt sowohl mittelfristig als auch langfristig gut diversifiziert (derzeit keine speziellen Branchenfavoriten). Aus diesem Grund bleiben wir auch weiterhin im aktiv gemanagten Assetklassen-übergreifenden Mischfonds von Acatis, namentlich **Acatis Gané Value Event Fonds**, investiert. Bei interessanten Langfristthemen zur Depotbeimischung legen wir den Fokus auf „Alternde Gesellschaft“ - abgebildet über den **iShares Ageing Population ETF (IE00BYZK4669)**, „Robotik“ - abgebildet über den Fonds **Credit Suisse Global Robotics Equity (LU1430036985)**, „Digitalisierung“ - abgebildet über den Fonds **Pictet Digital (LU0474967303)** und „Security“ - abgebildet über den Fonds **Credit Suisse Global Security Equity (LU0909472069)**. Neu aufgenommen wurde der **Janus Henderson Global Properties Equity Fund (LU0828244219)**. Dieser globale Immobilienaktienfonds (EUR hedged) soll zur Portfoliodiversifikation beitragen. Stabile Dividendenzahlungen durch regelmäßige Mieterträge und die Partizipation an aussichtsreichen Langfristrends (z.B. Urbanisierung) zeichnen dieses Investmentvehikel aus.

Da die Renditen für Regierungsanleihen in Europas Kernländern, ausgenommen für sehr lange Laufzeiten, oft negativ sind, bleibt das Umfeld für Anleihen-Investoren herausfordernd. Auch nach dem Rückgang der Kreditaufschläge in der letzten Zeit, sehen wir bei Unternehmensanleihen weiterhin bessere Ertragsperspektiven als bei Staatsanleihen. Wir geben in diesem Umfeld somit weiterhin Unternehmensanleihen aus dem gesamten Euroraum (**Spängler IQAM Bond Corporate**) den Vorzug. Anleihen von aufstrebenden Ländern und Unternehmen in Hartwährungen (**Invesco Emerging Markets Bond II**) und Wandelanleihen (**DWS Convertibles**) bleiben eine spekulative Depotbeimischung. Im Bereich Alternative Investments halten wir derzeit den **DB Platinum IV Systematic Alpha EUR**.

Anlage-Klassen	Aktien: Neutral. Anleihen: Untergewichtet. Geldmarkt: Übergewichtet.		
		Basisallokation	Satelliten
Aktien	Regionen und Branchen	Diversifiziert mit einem Fokus auf Industrieländer (Europa und USA). Diversifizierte Branchenallokation. Langfristthema: Alternde Gesellschaft, Robotik, Digital, Security	Japan (taktisch), Zentral- und Osteuropa (CEE, taktisch), Schwellenländer (Schwerpunkt Asien)
	Anlagestil, Aktienselektion	Grosskapitalisierte Qualitätsunternehmen mit gutem Leistungsausweis.	
Anleihen & Währungen	Laufzeiten	mittlere Laufzeiten	
	Anleihen-Segmente	Fokus auf Unternehmensanleihen. Ergänzend Staatsanleihen von Ländern guter Bonität, zusätzlich Wandelanleihen	Aufstrebende Länder (Hartwährungen)
	Währungen	siehe VKB Devisenkommentar	
Rohstoffe		keine	
Immobilien		Globale Immobilienaktien (EUR hedged)	
Alternative Investments		Managed Futures (Trendfolger)	

BERICHT VERMÖGENSMANAGEMENT

VKB-Anlage-Mix Classic:

Die Konjunktur in Europa war im April erneut schwächer als erwartet. Der konjunkturellen Unsicherheit steht zumindest der vergleichsweise sichere geldpolitische Pfad der Europäischen Zentralbank entgegen. Überraschungen sind vorerst keine zu erwarten, schon gar nicht in Richtung einer weniger expansiv ausgerichteten Geldpolitik. Die US-Konjunktur läuft trotz kleinerer Enttäuschungen auf breiter Basis noch gut. Von der relativ dynamischen Wirtschaft mit stark steigenden Aktienmärkten und vergleichsweise attraktiven Zinsen profitierte zuletzt erneut der US-Dollar gegenüber dem Euro und anderen Währungen. Die Wandelanleihen profitierten ebenfalls von den positiven Aktienmärkten. Im Fonds wurde Wandelanleihenfonds Ende April um 5 Prozent auf 15 Prozent aufgestockt. Die Konjunktur in China hat sich erwartungsgemäß verlangsamt, wobei die Wirtschaft bei Bedarf weiterhin von Konjunkturprogrammen gestützt wird. Für die Kreditaufschläge gilt ähnlich wie bei Aktienbewertungen, dass sie weitgehend dem Konjunkturzyklus folgen und daneben generelle Unsicherheiten reflektieren. Unternehmensanleihen erhalten Unterstützung von verbesserten Bonitäten, besonders in Europa. In der gegenwärtigen späten Phase des Zyklus sind die Risiken dennoch asymmetrisch, d.h. die Aufwärtsrisiken für die Rendite-Aufschläge sind wesentlich höher als der Spielraum für einen weiteren Rückgang. Im Unternehmenssektor wurde in den letzten Jahren aufgrund der tiefen Zinsen reichlich Geld aufgenommen, was v.a. für das High-Yield-Segment ein Risiko darstellt. Schwellenländeranleihen erhalten weiter Unterstützung von der vorsichtigeren Haltung der Notenbanken. Die Renditen von Staatsanleihen in Europa und global gingen zurück. Der Fonds erzielte im Berichtsmonat eine Rendite von 0,34 Prozent (Ausschütter) und seit Jahresbeginn ein Plus von 2,16 Prozent.

VKB-Anlage-Mix Dynamik:

Selbst ein moderates Wachstum der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne spricht für Aktien, solange die Inflation nicht wesentlich steigt und dafür gibt es wenige Anzeichen. Während die Aktienmärkte und Unternehmensanleihen Ende des Jahres gemessen an den Fundamentaldaten günstig waren, widerspiegeln die aktuellen Kurse nach der kräftigen Erholung die aktuellen konjunkturellen Entwicklungen weitgehend. Die Unternehmensgewinne in Europa und den USA sollten sich in diesem Jahr abschwächen. Nichtsdestotrotz wurden gemäß Timingmodell die restlichen beiden ETF's auf den deutsche DAX und den österreichischen ATX gekauft. Die Aktienquote liegt nun bei ca. 30 Prozent. Die anhaltend tiefen Zinsen und Anleihenrenditen sind leicht positiv für Aktienanlagen, allerdings nur bei stabiler Konjunktur. Mittelfristig spricht das Tiefzinsumfeld in Europa hier weiterhin eher für defensive Aktien die im Fonds mit rund 5 Prozent gewichtet sind. Rentenseitig blieben die Renditen auf niedrigem Niveau - jedoch konnten sich die Risikoaufschläge abermals leicht einengen. Bei der letzten FED-Sitzung enttäuschte die Notenbank die Erwartungen einer baldigen Zinssenkung. Damit ist weder in den USA noch in Europa aus jetziger Sicht mit einer Änderung des Leitzinses in diesem Jahr zu rechnen. Die Managed Futures Fonds legten im April erneut zu und der Rohstofffonds von LBBW entwickelte sich seitwärts. Der VKB-Anlage-Mix-Dynamik (Ausschütter) stieg im April um 1,02 Prozent zu.

VKB-Anlage-Mix im Trend:

Angeführt von zyklischen Sektoren haben sich die Aktienmärkte vom fundamental nur schwer nachvollziehbaren Ausverkauf Ende letzten Jahres erholt. Da die Märkte inzwischen fair bewertet sind, werden Konjunktur, Politik und Unternehmensgewinne die Richtung vorgeben. Das Vertrauen in die Nachhaltigkeit des wirtschaftlichen Aufschwungs hat sich in den letzten Monaten etwas verbessert, zumal sich das Wachstum in China stabilisiert hat und sich die Schwäche im Euroraum weitgehend auf den Automobilsektor zu konzentrieren scheint. Nach eher verhaltenen Ergebnissen im vierten Quartal 2018 wird nunmehr für dieses Jahr ein Gewinnwachstum im unteren bis mittleren einstelligen Bereich erwartet. Die Unternehmen, die bereits für das erste Quartal berichtet haben, konnten die Erwartungen der Investoren im Mittel etwa erfüllen. Die Rally an den globalen Börsen setzte sich im April unvermindert fort. Die US-Börsen Nasdaq und S&P 500 erzielten neue All-Time-Highs. Während Ergebnisse im Handelskonflikt zwischen China und den USA weiter auf sich warten lassen, blieb die politische Lage in Europa, vor den sich abzeichnenden Schatten der Europawahlen Ende Mai, relativ ruhig. Im Fonds wurden keine Veränderungen vorgenommen, er legte im April 4,01 Prozent zu.

AKTUELLE ANLAGEIDEE

VKB-KOMBI-MIX

Legen Sie den Grundstein für Ihren Vermögensaufbau!

Die Veranlagung erfolgt zu:

- 50 % in einen Sparbrief mit
 - Laufzeit 10 Monate
 - Verzinsung bis zu 1,50 %
- 50 % in einen der ausgewählten Investmentfonds
 - je nach Risikoneigung und Anlagehorizont
 - bis 30. Juni 2019

Durch die Ergänzung des Sparbriefes mit einem Fondsprodukt könnte sich die Gesamtrendite des Pakets durch Kursverluste schmälern. Der Sparbrief kann nicht einzeln erworben werden. Die angebotenen Fonds sind auch im Einzelerwerb erhältlich.

Kombinieren Sie einen Top-Zinssatz für Ihre eiserne Reserve mit den Chancen einer Veranlagung in Wertpapieren. Bitte beachten Sie, dass Wertpapiere Kursschwankungen unterliegen und auch Kursverluste möglich sind.

Bitte beachten Sie die nachstehenden wichtigen Hinweise.

Interessante Veranlagungsideen finden Sie auf unserer Homepage unter:
<http://www.vkb-bank.at/>

Marketingmitteilung: Bei diesen Informationen handelt es sich um eine Marketingmitteilung, die von der Volkskreditbank AG ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Diese Informationen sind unverbindlich und stellen weder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch eine Finanzanalyse oder Beratungsleistung, ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar, noch ersetzen sie ein persönliches Beratungsgespräch mit einem Anlage- und Steuerberater. Jede Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen und steuerrechtlichen Verhältnisse und Bedürfnisse des Anlegers.

Keine Finanzanalyse: Diese Informationen wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Risikohinweis: Jede Anlage in Finanzinstrumenten und Wertpapieren ist mit dem Risiko des Kapitalverlusts (auch mit einem Totalverlust) verbunden. Insbesondere können Kursschwankungen, Zinsänderungen und Bonitätsverschlechterungen eines Emittenten Wert, Kurs oder Ertrag des Wertpapiers oder Finanzinstruments negativ beeinflussen. Bei Veranlagung in fremder Währung entsteht zusätzlich ein Währungsrisiko, welches sich ertragsmindernd oder ertragserhöhend auswirken kann. Darüber hinaus können der Abwicklungsbehörde (Finanzmarktaufsicht – „FMA“) gemäß dem Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken („BaSAG“) zur Verfügung stehende Abwicklungsinstrumente und Befugnisse, im Besonderen die Abschreibung oder Umwandlung von Eigenkapital- und Fremdkapitalinstrumenten, die Rechte der Anleger ernsthaft gefährden und mitunter zum gänzlichen Verlust des eingesetzten Kapitals sowie erwarteter Erträge führen.

Rendite: Angaben zur Wertentwicklung sind vergangenheitsbezogen und stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Entwicklung dar.

Prognosen: Renditeerwartungen, allfällige Prognosen oder Simulationen sind bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Informationen. Gebühren, Provisionen, Spesen sowie Steuern mindern den Ertrag. Individuelle Kosten sind in der Wertentwicklung nicht berücksichtigt, diese können bei Ihrem Bankberater erfragt werden.

Haftungsausschluss: Die dargestellten Informationen, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Informationen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Daten und Inhalte sowie das Eintreten von Prognosen wird keine Haftung übernommen. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Zahlenangaben ausdrücklich vor.

Hinweis Bedingungen: Im Zusammenhang mit dem Angebot von Wertpapieren sind ausschließlich die Angaben in den Emissionsbedingungen, verbindlich. Diese Dokumente sind am Sitz der Volkskreditbank AG, Rudigierstraße 5-7, 4020 Linz, sowie in jeder Filiale der Volkskreditbank AG kostenlos erhältlich. Bitte beachten Sie die entsprechenden Verkaufsbeschränkungen.

Prospekthinweis: Im Zusammenhang mit dem Angebot von Wertpapieren sind ausschließlich die Angaben im Prospekt verbindlich. Der (jeweilige) Prospekt und das (jeweilige) Kundeninformationsdokument sind am Sitz der Kapitalanlagegesellschaft und/oder bei der Volkskreditbank AG, Rudigierstraße 5-7, 4020 Linz, sowie in jeder Filiale der Volkskreditbank AG in deutscher (in Ausnahmefällen nur in englischer) Sprache und in Papierform kostenlos erhältlich. Bitte beachten Sie die entsprechenden Verkaufsbeschränkungen.

Zentrale

Volkskreditbank AG, 4010 Linz, Rudigierstraße 5-7, Postfach 116, Tel. +43 732 76 37-0, Fax +43 732 76 37-1484, www.vkb-bank.at, E-Mail service@vkb-bank.at, DVR 0035254, BIC VKBLAT2L, Firmenbuch: Landesgericht Linz, FN 76096g, UID-Nr. ATU23004503
GIIN YL48A1.99999.SL.040