



STABLE RETURN

## STABLE RETURN ABSOLUTE INCOME FONDS

WKN: A2PMXM

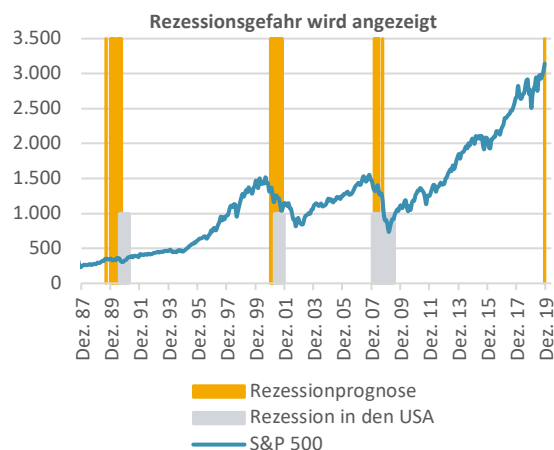
### Vom Optimismus zur Übertreibung

In Zeiten von scheinbar unendlich andauernder Liquiditätsunterstützung und niedrigen, bis negativen Realzinsen weltweit scheint für eine zunehmende Anzahl an Investoren die Anlage in Aktien aus einem relativen Assetklassen-Blickwinkel als „alternativlos“.

Der Glaube an die schier unerschöpflichen Selbstheilungskräfte der Wirtschaft durch immer größer werdende Zentralbankbilanzen und weitere Zinssenkungen, führte während des jüngsten Weltwirtschafts-Fforums in Davos zu euphorischen Aussagen. Der Co-CIO von Bridgewater, Bob Prince, rief beispielsweise das Ende von klassischen Konjunkturzyklen mit Auf- und Abschwüngen aus.

#### Rezessionsgefahr steigt für 2020 an

Wir bekommen in unserer Konjunkturanalyse erste Warnzeichen einer möglichen Rezession in den USA. Einflussfaktoren wie die Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes, die Zinskurve und Veränderungen beim Konsumentenvertrauen fließen hier ein.



#### Aktienbewertung befindet sich auf Höchstständen

Die Euphorie der Investoren führte zu einem Anstieg von Aktienbewertungen wie es zu Zeiten der Dot-Com Blase Ende der 90er Jahre der Fall war. So zeigen die unterschiedlichsten Bewertungsansätze von Aktien deutlich erhöhte Niveaus an.

Das „Forward PE-Ratio“ für US-Aktien liegt bei rund 19-fach, das „Price-to-Book-Ratio“ notiert bei über



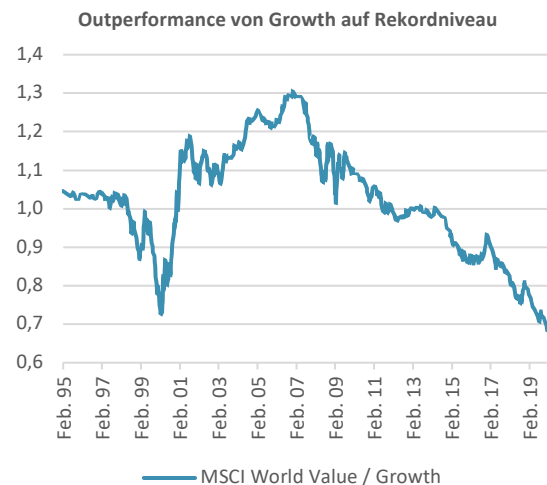
3,5-fach. In dem in der Grafik dargestellten „Price-to-Sales-Ratio“ liegen wir aktuell mit einem Wert von über 2,3-fach ebenfalls über den historischen Höchstständen. Aus Chance-Risiko Erwägungen sehen wir das Risiko einer überfälligen Korrektur als erhöht an und die Chancen auf weitere Kurssteigerungen für gering. Somit führen wir im Fonds optionale Sicherungen auf unsere Aktienbestände mit.

Die Kursentwicklung des amerikanischen Aktienmarktes hat sich seit dem Jahr 2017 von der Gewinnentwicklung entkoppelt. Trotz rückläufiger Unternehmensgewinne im Verhältnis zum BIP haben die Aktienmärkte neue Höchststände erklommen.



**Outperformance von „Growth-Aktien“ erreicht extreme Niveaus im Verhältnis zu „Value-Aktien“**

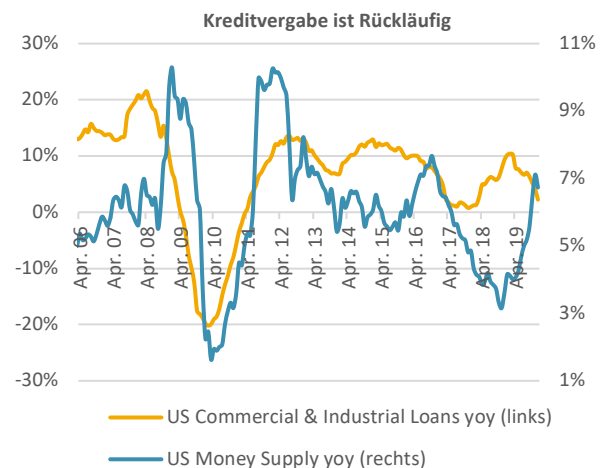
Die Gier der Investoren nach Wachstumswerten war in den letzten Jahren enorm stark ausgeprägt. In der folgenden Grafik ist die relative Entwicklung von globalen „Value-Aktien“ im Vergleich zu globalen „Growth-Aktien“ abgebildet. Seit dem Ende der Finanzkrise ist ein Trend hin zu Growth-Aktien zu erkennen. Die Euphorie ging jüngst soweit wie in der Dot-Com „Boom-Phase“.



Wir sind im Stable Return Absolute Income Fonds in „Value-Aktien“ aus Europa, Japan und den Emerging Markets investiert. Daraus erwarten wir eine Outperformance gegenüber den „Growth-Aktien“.

**Schwache Kreditvergabe als Wachstumsbelastung**

In unserer Analyse sehen wir Anzeichen für eine anhaltende Liquiditätsfalle. So zeigt die jährliche Änderungsrate der US Commercial & Industrial Loans eine fallende Tendenz auf und wächst nur noch mit rund 2,2 %. Ein erhoffter Wachstumsimpuls für die Wirtschaft aus einem Anstieg der Kreditvergabe und daraus erhöhter Geldmenge bleibt derzeit aus und zeichnet sich nicht ab.

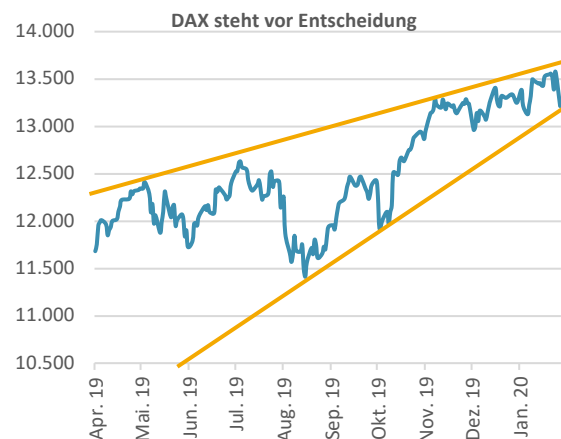
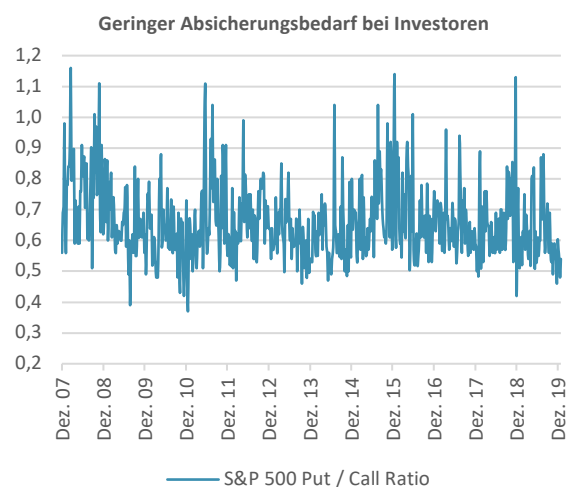
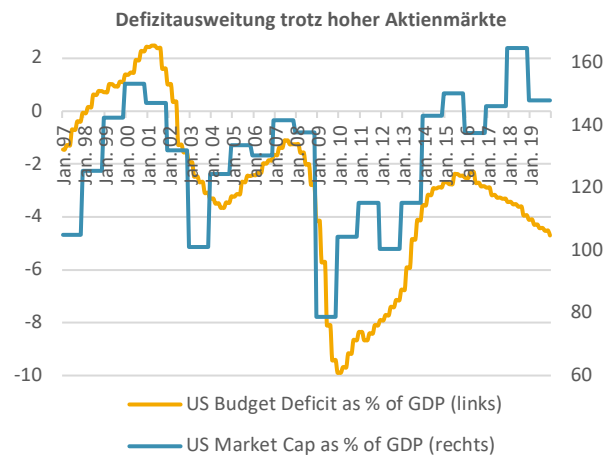


Die derzeitige US-Regierung beginnt nun mit ersten Wähler-Geschenken vor der in diesem Jahr anstehen US-Wahl mit einem „Tax cut 2.0“. Dies erscheint uns unter der Betrachtung des bereits hohen und weiter steigendem Staatsdefizit von derzeit -4,7 % zum BIP und Aktienständen auf Rekordniveaus als gefährliches Unterfangen. Das steigende Staatsdefizit könnte einen ungewollten Zinsanstieg in den USA mit globalen Auswirkungen nach sich ziehen.

### Kapitalmarktanalyse mit Warnsignalen

Das Marktsentiment als auch die dazugehörigen Kapitalmarktindikatoren zeigen mittlerweile ein ähnliches Bild wie Ende Januar 2018. Die Positionierungen der Risk-Parity Fonds sind auf fast maximaler Aktienaustattung, das Aktienindex Puts-to-Call Ratio ist auf historisch niedrigen Niveaus und die Suche nach Short Volatilitätsstrategien würden wir als sehr ausgeprägt beschreiben.

Dazu kommt noch eine Reihe an Chartindikatoren, wie der RSI und andere Oszillatoren, die bereits deutlich auf einen Ausstieg aus Risikoassets hindeuten. Die aktuellen Kurse der wichtigsten Aktienindices haben sich deutlich von deren 200-Tage Linie entfernt. So liegt die 200-Tage Linie des EuroStoxx 50 bei knapp unter 3.500 Punkten. Dies würden wir uns als realistisches Kursziel, für die von uns erwartete Aktienmarktkorrektur vorstellen. Im Dax hat sich durch den Kursanstieg der letzten Monate eine aufwärtsgerichtete Dreiecksformation gebildet, die unserer Meinung nach eher nach unten aufgelöst werden wird. Wir haben deshalb die Aktienquote Mitte Januar deutlich reduziert, die US Duration etwas angehoben und warten damit erstmals auf bessere Einstiegsniveaus.



# Wichtige rechtliche Hinweise und Haftungsausschluss

**Nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien. Nicht für Privatkunden geeignet.**

## **Kein Angebot, keine Aufforderung zum Kauf**

Diese Publikation der Stable Return GmbH richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und geeignete Gegenparteien und dient lediglich Informationszwecken. Sie stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen spezifischen Anlageprodukten dar. Dargestellte Kurse und Bewertungen sind unverbindlich und dienen, ebenso wie andere enthaltene Informationen, lediglich zu Informationszwecken. Verkaufsunterlagen zu allen Investmentvermögen der Universal-Investment sind kostenlos bei Ihrem Berater / Vermittler, der zuständigen Verwahrstelle oder bei Universal-Investment unter <http://www.universal-investment.com> erhältlich.

## **Keine Anlageberatung / keine Anlageempfehlung oder Anlagestrategieempfehlung im Sinne des § 85 WpHG**

Diese Informationen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung zum Wertpapier oder Produktkauf dar. Des Weiteren stellen diese Informationen keine Anlageempfehlung oder Anlagestrategieempfehlung im Sinne des § 85 WpHG dar.

## **Keine Haftung für Informationen**

Alle enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen und glaubwürdig eingestuften Quellen. Gleichwohl wird jegliche vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche/unvollständige Informationen ausdrücklich abgelehnt. Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Preise / Preismodelle sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ändern.

## **Risiken**

Der Kauf von Wertpapieren ist mit finanziellen Risiken verbunden. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte können Sie weniger zurückerhalten, als Sie investiert haben. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Bei einer ungünstigen Entwicklung des dem jeweiligen Produkt zugrunde liegenden Basiswerts kann ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals eintreten. Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten werden und/oder von allen Investoren erworben werden. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Der Termin und Optionshandel ist stets mit hohen Risiken behaftet. Zusätzliche Informationen können auf Anfrage hin zugänglich gemacht werden.

## **Verkaufsunterlagen**

Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, Jahres und Halbjahresberichte) zu diesem Fonds. Die Verkaufsunterlagen sind kostenlos erhältlich bei Universal Investment (Theodor Heuss Allee 70, 60486 Frankfurt am Main, Tel. 069 701043 0 sowie im Internet unter [www.universal-investment.com](http://www.universal-investment.com).

## **Konsultieren von Beratern vor Investition**

Persönliche Anlageziele, die finanzielle Situation und die finanziellen Bedürfnisse von Lesern wurden nicht berücksichtigt. Vor einer Investition in eines der in dieser Publikation erwähnten Wertpapiere oder Produkte sollten Sie daher Ihren Finanz- und/oder Steuerberater konsultieren, insbesondere um auch die rechtlichen und steuerlichen Auswirkungen der Investition zu überprüfen.

## **Auslandsvertrieb / Kein Angebot an US-Bürger**

Die Angaben richten sich nur an Anleger in denjenigen Ländern, in denen der jeweilige Fonds zum Vertrieb zugelassen ist. Sie sind nicht zur Veröffentlichung oder Nutzung durch Personen oder Gesellschaften in einem Land bestimmt, in dem der Fonds nicht zum Vertrieb zugelassen ist. Insbesondere dürfen Anteile des Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US Personen zum Kauf angeboten, oder an diese verkauft werden. Die hier veröffentlichten Dokumente und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA oder in anderen Ländern, in denen keine Vertriebszulassung besteht, verbreitet werden.

## **Anwendbares Recht**

Auf diese Nutzungsbedingungen findet das Recht der Bundesrepublik Deutschland unter Ausschluss des internationalen Privatrechts Anwendung.

## **Herausgeber und Rechte an Inhalt und Layout**

Diese Publikation darf ohne vorherige Einwilligung der Stable Return GmbH weder reproduziert noch vervielfältigt werden, auch nicht teilweise oder in Auszügen. Die Stable Return GmbH untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Dokuments an Dritte. Die Stable Return GmbH sowie die AHP Capital Management GmbH sind nicht haftbar für jegliche Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Dokuments resultieren. Herausgeberin im Sinne des deutschen Rechts ist die Stable Return GmbH, Weißfrauenstraße 12-16, 60311 Frankfurt.

© Stable Return GmbH - [info@stable-return.de](mailto:info@stable-return.de)