



Rückblick auf das erste Quartal 2019

Die Entwicklung an den Anlagemärkten:

Einem historisch schwachen Dezember 2018 folgte im ersten Quartal 2019 ein weltweit stark steigender Aktienmarkt. Selbst weiterbestehende politische Unsicherheiten haben den Erholungstrend nicht aufhalten können.

Der DAX verzeichnete für das erste Quartal 2019 einen Kursanstieg von 9,16%, der amerikanische Index Dow Jones stieg in diesem Zeitraum sogar um 13,62% auf Euro-Basis.

Der Euro selbst setzte seinen negativen Trend in den ersten drei Monaten 2019 fort und verlor gegenüber dem US-Dollar 2,17%. Er notiert derzeit bei 1,12 EUR/USD.

Auf der Zinsseite gaben die Renditen für deutsche Staatsanleihen erneut nach. Lag die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe zum Jahresende 2018 noch bei unter 0,25% p. a., fiel diese bis zum Ende des ersten Quartals 2019 zum zweiten Mal in seiner Historie – nach September 2016 – auf unter 0% p. a. Auch in den USA gaben die Zinsen im gleichen Zeitraum von 2,74% auf unter 2,42% für 10-jährige Staatsanleihen nach.

Der Goldpreis zeigte sich in den ersten drei Monaten stabil und gewann auf Euro-Basis 2,56%.

Nach einem Rückgang von 20% im Jahr 2018 hat sich der Ölpreis stark erholt. Mit einer eurogewichteten Steigerung von 30% hat er das Tief vom Jahreswechsel weit hinter sich gelassen.

Aktien - Indizes	am 31.03.2019	seit 31.12.2018	Assets	am 31.03.2019	seit 31.12.2018
MSCI World <small>(Index: USD-Basis)</small>	2.107,74	14,37% *	EUR/USD	1,12	-2,17%
STOXX Europe 50	3.117,01	12,93%	entspricht USD-Kursveränderung		2,17%
DAX	11.526,04	9,16%	Rohöl	67,46	30,73% *
Dow Jones	25.928,68	13,62% *	<small>(USD pro Barrel)</small>		
Nikkei 225	21.205,81	7,89% *	Gold	1.286,79	2,56% *
MSCI China Free	82,85	20,29% *	<small>(USD pro Feinunze)</small>		
MSCI India	595,77	9,21% *	Rohstoffe	227,95	5,64%
MSCI Latin America	2.746,11	9,40% *	<small>(CCI-Index)</small>		
MSCI Eastern Europe	164,89	11,03% *			

(* Wertentwicklung: inkl. Veränderung zum EUR)

Quelle: vwd group



Unsere Strategie und das Anlageergebnis:

Die Aktienquote in unserer MLB-Aktienstrategie-Fundamental haben wir im Laufe des ersten Quartals 2019 leicht erhöht. Kurz vor Quartalsende haben wir dennoch aufgrund der unsicheren Brexitverhandlungen die Quote gesenkt, um für Rückschläge gewappnet zu sein. Unsere Währungsaufteilung in der MLB-Aktienstrategie-Fundamental haben wir in den letzten drei Monaten kaum verändert. Im Euro sind 43% der Anlagen investiert, ca. 38% im US-Dollar und knapp 19% in sonstigen Währungen, wie dem Schweizer Franken und der Norwegischen Krone.

Auch in der MLB-Aktienstrategie-Dividendenorientiert blieb das Verhältnis von 60% Europa zu 40% Nordamerika konstant. Grundlage für die Auswahl der jeweiligen Aktien sind insbesondere die Unternehmensbewertung und die Dividendenqualität der Unternehmen.

	MLB-Aktienstrategien		MLB-Anleihenstrategien	
	MLB-Aktienstrategie - Fundamental	MLB-Aktienstrategie - Dividendenorientiert	MLB-Anleihenstrategie - Konservativ	MLB-Anleihenstrategie - Dynamisch
Anlagestil	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Weltweite Aktienstrategie ▪ Investitionszeiträume mittel- bis langfristig ▪ Investitionen erfolgen in Bereiche, Branchen und Regionen mit soliden Perspektiven und Chancen. ▪ Die Ausnutzung der maximalen Quote ergibt sich aus der MLB-Anlagestrategie und wird den Marktgegebenheiten angepasst. So kann auf Börsenerwartungen flexibel reagiert werden. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Auswahl von 20-25 Aktien aus insgesamt ca. 2.500 Titeln aus Europa und Nordamerika, welche dauerhaft und nachhaltig attraktive Dividenden ausschütten, angemessen bewertet sind und keine übermäßigen Kursschwankungen aufweisen. ▪ Der Aktienanteil ist i.d.R. zu annähernd 100% investiert, unabhängig von der Marktlage. ▪ Investitionen erfolgen ausschließlich in Einzelaktien. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kürzere Duration ▪ Schuldnerbonitäten bei Einzelanleihen mindestens Investment-Grade zum Zeitpunkt der Investition ▪ Schwerpunkt liegt bei Anleihen in Euro 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mittlere und längere Duration ▪ Schuldnerbonitäten im Durchschnitt Investment-Grade, z.T. darunter oder ohne Rating ▪ Anleihen in unterschiedlichen Rängen (Staatsanleihen; Senior Bonds; Nachrangianleihen Tier II; Hybridanleihen Tier I; Anleihenfonds) ▪ Schwerpunkt liegt bei Euro-Anleihen
Umsetzung	<p>MLB-Strategieportfolio I & II</p> <p>MLB-Vermögensverwaltung – Fundamental</p>	<p>MLB-Stiftungsfonds</p> <p>MLB-Vermögensverwaltung – Dividendenorientiert</p>	<p>MLB-Strategieportfolio I & II</p> <p>MLB-Vermögensverwaltung – Fundamental</p>	<p>MLB-Stiftungsfonds</p>



Münsterländische Bank
Thie & Co.

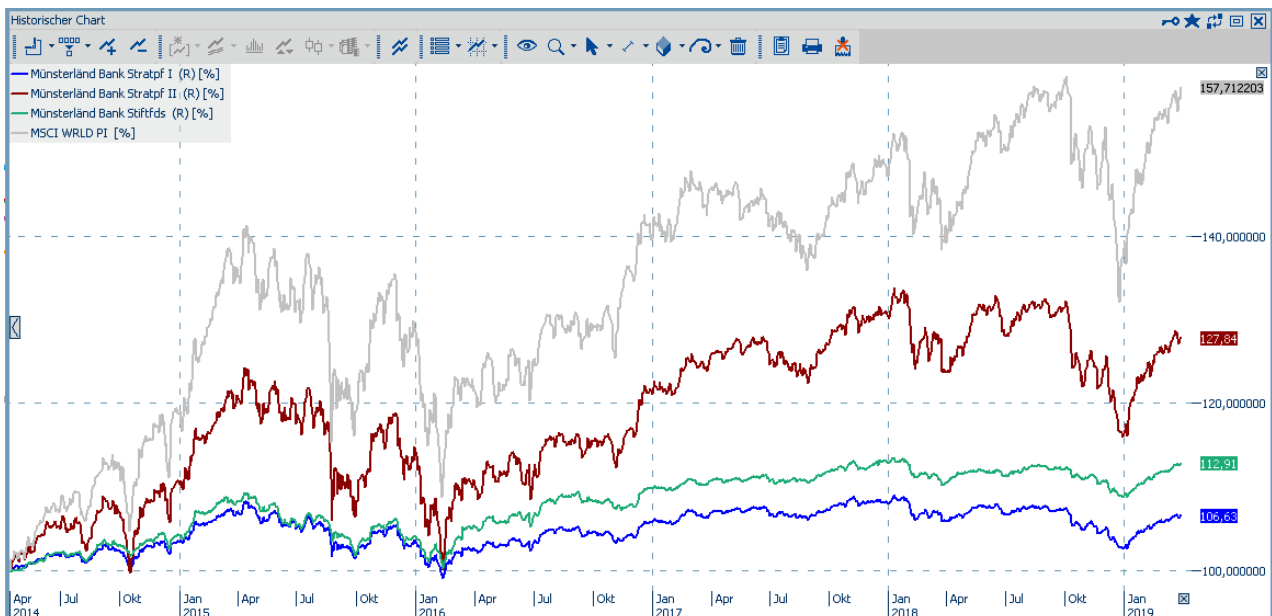
Der **MLB-Stiftungsfonds**, der neben 20% Aktien zu 80% in breit gestreuten, auch dynamischen Anleihen investiert ist, hat ein Ergebnis von **+3,74% p. a.** erzielt. Im Bereich der Anleihen haben wir die durchschnittliche Laufzeit auf knapp 3,5 Jahre leicht erhöht. Strategisch werden wir diese auf ca. 4 Jahre verlängern, um in der aktuell extremen und auch mittelfristig zu erwartenden Niedrigzinsphase Erträge zu erzielen.

Das **MLB-Strategieportfolio I**, welches neben 30% Aktien weltweit nach der MLB-Aktienstrategie-Fundamental noch in die MLB-Anleihenstrategie-Konservativ mit Laufzeiten von aktuell durchschnittlich 2,73 Jahren investiert, hat ein Ergebnis von **+3,87% p. a.** erzielt. Auch hier werden wir die durchschnittliche Laufzeit sukzessive auf 3,5 Jahre erhöhen.

Das **MLB-Strategieportfolio II**, welches zu 100% unsere MLB-Aktienstrategie-Fundamental abbildet, weist zum Quartalsende eine Performance von **+10,19% p. a.** auf.

Bei der **MLB-Aktienstrategie-Dividendenorientiert**, welche sich in den MLB-Vermögensverwaltungen-Dividendenorientiert und im MLB-Stiftungsfonds zu 20% wiederfindet, liegt der Schwerpunkt auf substanzstarken Unternehmen aus Europa und Nordamerika mit entsprechender Dividendenqualität. Mit dieser Strategie konnten wir eine Wertentwicklung von **+10,88%** erwirtschaften. Auch hier wirkte sich der gestiegene US-Dollarkurs positiv auf unseren 40%igen Anteil an US-Amerikanischen Titeln aus.

*Entwicklung von **MLB-Strategieportfolio I**, **MLB-Strategieportfolio II** und **MLB-Stiftungsfonds** relativ zum **MSCI-World-Index** in **EURO** (seit 14.04.2014=100%; Auflegung MLB Stiftungsfonds)*



Quelle: vwd group



Münsterländische Bank
Thie & Co.

Aktuelles Kapitalmarktumfeld und Ausblick 2019

In den ersten drei Monaten 2019 hielt die Politik die Finanzmärkte weiterhin unter Spannung. Dies spiegelt sich einerseits in einem erhöhten Sicherheitsbedürfnis wider, welches die Renditen der 10-jährigen Bundesanleihen erneut unter 0% drückte. Andererseits führte u. a. eine Entspannung im US-Handelskonflikt mit China seit Jahresanfang zu einem starken Aktienumfeld.

Konjunktur:

Das Wachstum der deutschen Wirtschaft war in den ersten 3 Monaten eher verhalten, da die Industriekonjunktur mit außenwirtschaftlichen Problemen zu kämpfen hatte. Erholungstendenzen bei der KFZ-Branche waren ebenfalls nicht sichtbar. Dennoch kamen erneut stützende Impulse von der Konsumtätigkeit der privaten Haushalte und der Bauwirtschaft, so dass im Vergleich zum Vorquartal ein moderates Wachstum von 0,4% zu verzeichnen war.

Einige Themen stimmen uns in den nächsten Monaten überdies positiv. So hat sich der ifo-Geschäftsklimaindex erstmals seit August 2018 wieder verbessert. Auch bei der Einschätzung der Unternehmen zur eigenen aktuellen Lage ging es nach den schwächeren Vormonaten wieder aufwärts. Damit stehen die Chancen gut, dass sich die heimische Konjunktur im zweiten Quartal 2019 wieder verbessert. Insbesondere im Dienstleistungssektor, unterstützt von einer günstigen Arbeitsmarktentwicklung, als auch im Bausektor, getragen von den niedrigen Zinsen, laufen die Geschäfte gut.

Auch in der EU sind Stabilisierungstendenzen erkennbar. Die positiven Stimmungsindikatoren lassen eine konjunkturelle Verbesserung im Euroraum für 2020 wieder wahrscheinlicher werden.

Volkswirtschaftliche Erwartungen

	Reales BIP (%)		Inflation (%)	
	2019	2020	2019	2020
USA	2,5	1,8	2,0	2,5
Japan	1,2	0,3	0,9	1,3
Euroraum	0,9	1,4	1,4	1,2
- Deutschland	0,6	1,8	1,3	1,8
- Frankreich	1,1	1,5	1,1	1,3
- Italien	-0,1	0,9	1,0	1,2
- Spanien	2,1	2,3	0,8	1,8
Großbritannien	1,2	1,6	1,8	2,1
China	6,3	6,0	2,5	2,2
Indien	6,5	6,8	2,8	3,7
Brasilien	1,6	1,9	4,5	5,4

Quelle: Commerzbank März 2019



Münsterländische Bank
Thie & Co.

Aktien:

Deutsche und europäische Aktien zeigten sich nach dem sehr schwachen Schlussquartal 2018 bis weit in den März hinein sehr robust. Der Dax schloss im ersten Quartal mit einem Gewinn von 9%. Wie wir im letzten Quartalsbericht erwartet hatten, wurde damit der übertriebene Pessimismus zum Jahresende deutlich korrigiert.

Die Hoffnung auf eine Lösung im US-Handelsstreit mit China hat den Aktienmärkten ebenso Auftrieb gegeben, wie die Erwartungshaltung einer lockeren Geldpolitik der EZB. Auch die stark steigenden US-Indizes trieben die deutschen und europäischen Aktien mit an.

Wir gehen davon aus, dass in den kommenden Wochen die politischen Faktoren, wie das nicht enden wollende Brexit-Drama, als auch das Vorgehen der US-Regierung hinsichtlich des Handels mit Europa und China, marktbestimmend sein werden.

Zwar ist das Risiko – gerade in den letzten Tagen – eines unregelmäßigen Brexits gestiegen. Wir gehen aber weiterhin von einem geregelten Ausstieg aus. Insbesondere die Annäherung von Theresa May an die Oppositionspartei lässt hier eine gemeinsame Lösung erhoffen. Andererseits wäre bei einem No-Deal-Brexit eine eventuell auch kräftigere Korrektur nicht zu vermeiden, so dass wir vorsorglich die Aktienquote angepasst und Liquidität geschaffen haben.

Überdies gehen wir davon aus, dass sich der US-Handelskonflikt mit China mittelfristig beruhigt. Erste Fortschritte sind zwar schon in ersten Gesprächen beider Länder erzielt worden. Ein Abkommen wird aber frühestens Ende April 2019 im Rahmen des stattfindenden Gipfels zwischen Trump und Xi Jinping zu erwarten sein.

Auch die kürzlich erneut ausgesprochene Drohung Trumps, Zölle auf importierte EU-Autos zu erheben, sehen wir mittelfristig nicht als Dämpfer des deutschen Aktienmarktes. Zum einen hat die EU bereits spürbare Gegenmaßnahmen angekündigt und zum anderen würden derartige Strafzölle die USA selbst empfindlich treffen. Wir gehen von einer moderaten Einigung aus.

Erste Impulse erwarten wir von der Mitte April 2019 startenden US-Berichtssaison. Die schwache Vorschau, welche von einem Gewinnrückgang von 1,7% gegenüber dem Vorquartal ausgeht, birgt auch Chancen auf positive Überraschungen. Wir gehen daher weiterhin von einem volatilen Verlauf der Aktienmärkte mit einem mittelfristig positiven Trend aus.

Zinsen:

Im ersten Quartal 2019 sind die Renditen am Euro-Rentenmarkt sukzessive zurückgegangen. Zehnjährige Bundesanleihen sind von 0,20% zu Jahresbeginn auf -0,08% am 27. März gefallen (siehe grauer Chart S.6). Die politischen Unsicherheiten um den Brexit, wie auch die bereits in 2018 in den USA und in der EU aufgekommenen Konjunktursorgen, haben den Euro-Rentenmarkt geprägt. Eine Zinserhöhung der EZB noch in diesem Jahr ist abgesagt. Nach unserer Einschätzung ist sie auch für 2020 nicht wahrscheinlich. Überdies hat die US-Notenbank auf ihrer jüngsten Sitzung im März 2019 eine Pause im Zinserhöhungszyklus angekündigt. Daraufhin sind die zehnjährigen US-Treasury-Renditen auf 2,38% gefallen.

Wir gehen in den kommenden Monaten sowohl in den USA als auch in der EU von bleibend niedrigen Zinsen aus.



Münsterländische Bank
Thie & Co.

Entwicklung Deutsche Bundesanleihen seit 01.01.2005 (2-jährige, 5-jährige und 10-jährige)



US-Dollar:

Erneut profitierte der US-Dollar von der weiter steigenden Zinsdifferenz zwischen Europa und den USA. Zudem hat die Sorge vor einem „harten BREXIT“ und der Streit um US-Zölle auf europäische PKW den Euro belastet. Der US-Dollar gewinnt im ersten Quartal 2019 gegenüber dem Euro 2,17% an Wert.

Öl:

Entwicklung des Ölpreises seit 01.01.2015



Die Rohölpreise sind im ersten Quartal 2019 rasant gestiegen. Zum 31.03.2019 notierte das Barrel bei 67,46 USD und damit gut 30% höher (inkl. Veränderung zum Euro) als zu Jahresanfang. Aufgrund der angenommenen Konjunkturschwäche hat die OPEC bereits Mitte März ihre Prognose für die weltweite Ölnachfrage im Jahr 2019 leicht nach unten revidiert.

Verpflichtende Stützungsmaßnahmen, welche die OPEC-Staatengemeinschaft im Dezember 2018 beschlossen haben, werden unseres Erachtens zu einem weiter moderat steigenden Ölpreis führen.



Münsterländische Bank
Thie & Co.

Gold:

Gold wurde der Beschreibung als „Krisenmetall“, insbesondere im letzten Quartal 2018, wieder gerecht. Da die Zinsen in Europa auf niedrigem Niveau verharren bzw. in den USA nicht steigen sollten, wird Gold auch in diesem Jahr – nicht nur als Krisenwährung – attraktiv bleiben. Wir sehen uns in unserer Meinung bestätigt, Gold als Beimischung zur Risikostreuung weiter im Bestand zu halten.

In eigener Sache:

Wir freuen uns sehr über die unabhängige Auszeichnung der WirtschaftsWoche zu einer der besten Vermögensverwalter bundesweit.

Im Rahmen des exklusiven Rankings „Deutschlands beste Vermögensverwalter 2019“ untersuchte das unabhängige Analysehaus MMD im Auftrag der **WirtschaftsWoche** insgesamt 1330 Fondsdepots von 417 Banken und unabhängigen Vermögensverwaltern.

Analysiert wurden dabei die Fondsdepots von Banken und freien Vermögensverwaltern, die eine Lizenz der Finanzaufsicht haben, um auch einzelne Kundendepots speziell nach Kundenwünschen zu verwalten, also klassische Vermögensverwaltung anbieten dürfen. Untersucht wurden in den 3 unterschiedlichen Kategorien der Ertrag, die Volatilität und der maximale Verlust der einzelnen Fonds über 3 bzw. 5 Jahre.

Die **Münsterländische Bank Thie & Co.** hat dabei in der Anlagekategorie „Defensiv“ eine hervorragende Platzierung (Rang 4 von 343) erzielt und wurde von der WirtschaftsWoche in den exklusiven Kreis „**Beste Vermögensverwalter 2019**“ aufgenommen.



Für ein persönliches Gespräch sowie für Ihre Fragen zur Vermögensanlage stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung und bedanken uns für Ihr Vertrauen. Wir freuen uns auf eine weiterhin angenehme und erfolgreiche Zusammenarbeit.

Mit freundlichen Grüßen

Ihre

Münsterländische Bank Thie & Co.