

MONATSKOMMENTAR JULI

31.07.2018

Wichtige Hinweise (1/3)

Die in diesem Monatskommentar angegebenen Fondsinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, welches allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Es handelt sich um eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale und dient lediglich der Information des Anlegers. Der Monatskommentar stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen.

Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A. und Capanum GmbH urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch die Capanum GmbH können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Monatskommentar entstanden sind. Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht

Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

nach der Konsolidierung im Juni, kam es im Juli an den weltweiten Aktienmärkten wieder zu Kursgewinnen. Während der Anstieg durch die insgesamt erfreulichen Firmenergebnisse in der laufenden Quartalssaison gut unterstützt wird, ist das makroökonomische Bild im Augenblick ein wenig unklar. In den nächsten Monaten wird es vor allem um zwei Dinge gehen. Erstens wie verhält sich die Inflation in den USA und damit die Fed in ihrer Zinspolitik, und zweitens wie entwickelt sich der Handelskonflikt zwischen den USA und China. Das Inflationsthema hatten wir in den letzten Monaten ausführlich besprochen, daher fokussieren wir uns im Folgenden auf den Handelskonflikt zwischen China und den USA.

Handelskonflikte

Die Erwartungen an das Treffen zwischen der EU und den USA in Form der Personen Jean-Claude Juncker und Donald Trump waren so niedrig, dass es zu einer positiven Überraschung kam. Man einigte sich auf ein gemeinsames weiteres Vorgehen was die Handelsgespräche betrifft und, solange diese laufen, wird es keine Strafzölle für Autos seitens der USA geben. Europa verpflichtet sich im Gegenzug mehr Rohstoffe aus den USA zu importieren. Wenig Substantielles also, aber immerhin kam es kurzfristig zu keiner weiteren Eskalation. Die Frage ist, was dies für die Handelsgespräche zwischen China und den USA bedeutet. Die negative Interpretation wäre, dass der amerikanische Präsident die europäische „Front“ beruhigt, um ausreichend Ressourcen für die Auseinandersetzung mit China zu haben. Hierfür spricht, dass es in den letzten Wochen auch bei den NAFTA-Verhandlungen mit Mexiko und Kanada vermehrt zu Entspannungssignalen kam. Somit bliebe die Auseinandersetzung mit China der entscheidende Faktor für die Kapitalmärkte.



Quelle: Bloomberg

MONATSKOMMENTAR JULI

Wichtige Hinweise (2/3)

bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Die Capanum GmbH ist bei der Erbringung der Anlageberatung und der Anlagevermittlung als vertraglich gebundene Vermittler ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der PEH Wertpapier AG (nachfolgend „PEH“) tätig. Die PEH hat ihren Sitz in der Bettinastr. 57-59, 60325 Frankfurt am Main und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mit Sitz in der Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter ist die PEH Mitglied der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) und des Verbandes unabhängiger Vermögensverwalter (VuV). Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingten Kurschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen.

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und

Die jüngste Drohung von Präsident Trump 200 Mrd. USD an chinesischen Exporten mit Strafzöllen zu belegen, konnte China nicht mehr wie bisher in gleicher Höhe beantworten, weil das Land weniger als 150 Mrd. USD an Gütern aus den USA importiert. Die Retourkutsche kam über eine Abschwächung der chinesischen Währung um ca. 10%. Wie vorherige Abbildung der Entwicklung des amerikanischen und chinesischen Aktienmarktes in den letzten 12 Monaten zeigt, sehen die Märkte China in dem Konflikt in der schwächeren Position. Wir halten diese Marktreaktion für grundsätzlich richtig. Eine Eskalation, die letztlich eine Konfrontation zwischen Produzent (China) und Konsument (USA) wäre, hätte nämlich auf beide Parteien deutlich unterschiedliche Auswirkungen. Während US-Konsumenten und Unternehmen mit einer einmaligen Erhöhung der Importpreise konfrontiert sind (siehe als Beispiel in folgender Grafik die Preisentwicklung von Waschmaschinen), die aktuell durch Steuersenkungen und Fiskalprogramm mehr als kompensiert wird, ist China durch die Strafzölle von schwächerem Wirtschaftswachstum, Fabrikschließungen und somit Jobverlusten bedroht. Bisher betreffen die Strafzölle auf US-Seite zudem erst einen kleinen Teil des Warenkorbs des Konsumenten.



Quelle: Bloomberg

Ein gravierendes Problem ist zudem, dass die chinesische Regierung bisher nicht deutlich genug gemacht hat, wie ihre Strategie in dieser Auseinandersetzung aussieht. Bislang wird nur die Widerstandskraft der Volkswirtschaft durch die altbekannten Maßnahmen (Lockerung der Kreditvergabe, fiskale Stimulierung etc.) erhöht. Dies ist aber keine Verhandlungsstrategie und Strafzölle in gleicher Höhe sind, wie gesagt, keine Option. Massive Verkäufe von US-Staatsanleihen auch nicht, da dies die chinesische Währung auf- und den US-Dollar abwerten würde. China möchte aber eher das Gegenteil erreichen, um seine Wirtschaft zu schützen. Die Abwertungsbewegung der letzten Wochen verläuft allerdings sehr dynamisch und weckt Erinnerungen an August 2015, als eine ähnliche Bewegung der Währung eine massive Kapitalflucht aus China ausgelöst hatte, die die Regierung nur mit größter Mühe und mit

MONATSKOMMENTAR JULI

Wichtige Hinweise (3/3)

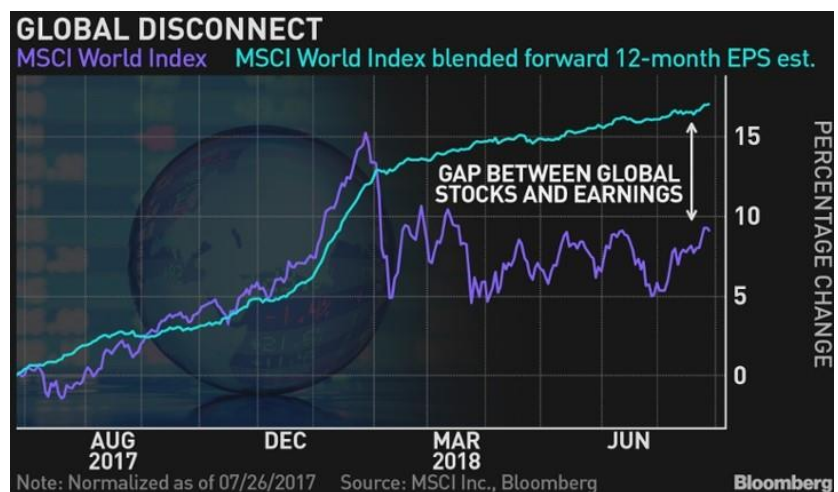
geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 EUR, dem max. Ausgabeaufschlag sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise eine Depotführungsgebühr. Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr und ein Rücknahmeabschlag nur bei Verkauf (der hier zum jetzigen Zeitpunkt unterstellt wird) anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur im Jahr der Fondsauflegung und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter www.axxion.lu können Sie sich Ihre individuelle Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Kosten berechnen lassen. Nähere steuerliche Informationen enthält der Verkaufsprospekt.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses 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. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden.

Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

erheblichen Kosten wieder in den Griff bekam. Die Lage ist somit kompliziert, da sich China zudem in mitten der auf dem Parteikongress im Oktober 2017 beschlossenen Umbaumaßnahmen seiner Volkswirtschaft befindet. Grundsätzlich macht es für China aber Sinn, einen eher weichen Ansatz in diesem Konflikt zu wählen, da die Hauptforderungen von Präsident Trump (besseren Zugang für ausländische Unternehmen auf den chinesischen Markt sowie besseren Schutz von geistigem Eigentum) gerechtfertigt sind und weltweit geteilt werden. Das Problem könnte der nicht gering ausgeprägte Nationalstolz der Chinesen sein, der die Regierung zu einer härteren Gangart zwingen könnte. Ab hier wird es gefährlich, denn wir trauen Präsident Trump jederzeit zu, im Gegenzug China auch geopolitisch zu provozieren – sei es im südchinesischen Meer oder in der Taiwan-Frage. Letztlich wird entscheidend sein, ob es Präsident Trump um die Sache geht oder er es als letzte Chance sieht, einen geopolitischen Rivalen nachhaltig zu schädigen. In diesem Fall könnte er auch bereit sein, wirtschaftliche Belastungen in Kauf zu nehmen, solange diese für China nur deutlich höher sind. Diese geopolitische Eskalation wäre ohne Zweifel schlecht für die Kapitalmärkte.

Wir gehen aktuell aber weiter davon aus, dass Herr Trump einen kurzfristigen „Deal“ möchte, um ihn politisch für die Midterm Elections im November ausschalten zu können. Auch wenn die Märkte bereits seit einigen Monaten eher vorsichtig sind, trotz sehr guter Gewinnentwicklung bei den Unternehmen (siehe folgender Chart), haben wir unsere Cashquote auf knapp 22% erhöht und warten die Entwicklung in den nächsten Wochen erst einmal ab. Sollte sich ein „Deal“ abzeichnen, werden wir die Cashquote aber wieder reduzieren.



Quelle: Bloomberg

Für Fragen zu diesem Kommentar stehen Ihnen die Capanum GmbH und Axxion S.A. gerne zur Verfügung. Einen Kurzkomentar zu ausgewählten Fondswerten finden sie im beiliegenden Factsheet.