

MONATSKOMMENTAR APRIL

30.04.2019

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.

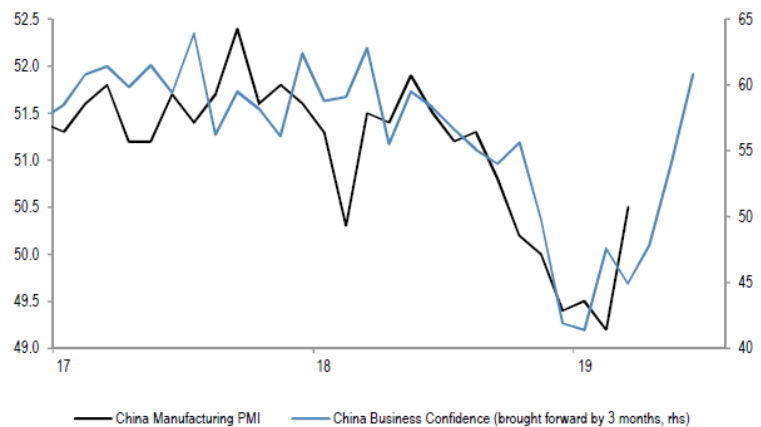
Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A. und Capanum GmbH urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch 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,

Im Dezember 2018 schrieben wir an dieser Stelle:

„Daher schätzen wir die derzeitige Bewegung an den Märkten als deutlich zu pessimistisch ein und erwarten in diesem Jahr wieder eine Normalisierung. Wir denken nicht, dass der Dezember die „wahre“ Richtung des Marktes in den nächsten Monaten weist, sondern die elf Monate davor. Übersetzt auf unsere Fondsrendite für dieses Jahr bedeutet dies mindestens eine Egalisierung der Kursverluste seit Oktober und, was die Aktienmärkte betrifft, eine dynamische Gegenbewegung im Rest der Welt und neue Höchstkurse am amerikanischen Aktienmarkt.“

Da diese Erwartung per Ende April 2019 eingetreten ist, stellt sich natürlich die Frage, wie es in den kommenden Monaten weitergehen könnte? Letztlich sehen wir keinen Grund unsere Einschätzung zu korrigieren. Wir hatten damals ganz bewusst das Wort „mindestens“ im Ausblick verwendet. Aber klar ist auch, dass, um weitere Kurssteigerungen zu rechtfertigen, vor allem das europäische Wachstum anziehen muss. Unsere Grundannahme, dass dies im 2. Quartal passieren wird, ist dabei in Takt. Allerdings sollte sich das jetzt auch langsam in den Wirtschaftszahlen zeigen, da dieser Zeitraum der normalen Verzögerung zwischen Impuls aus China und Wachstumsbeschleunigung in Europa entspricht. Wie folgende Grafik des Einkaufsmanagerindex zeigt, ist der erste Schritt getan d.h. die Stimulierungsimpulse der Regierung kommen in der chinesischen Wirtschaft an.



Quelle: J.P. Morgan

Und ein Ende ist derzeit nicht abzusehen, denn im letzten Monat flutete wieder ein im Jahresvergleich um 80% gesteigerter Kreditimpuls die chinesische Volkswirtschaft (siehe Grafik auf der nächsten Seite).

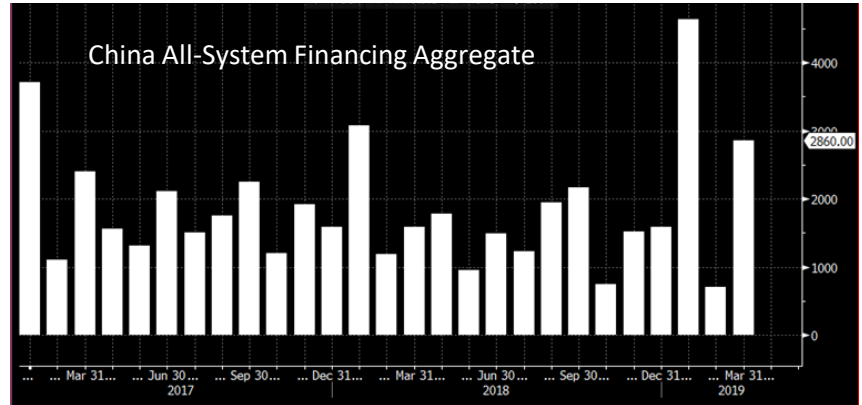
MONATSKOMMENTAR APRIL

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 Grau-rheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Als banken-unabhängiger 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 Meinungsansagen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

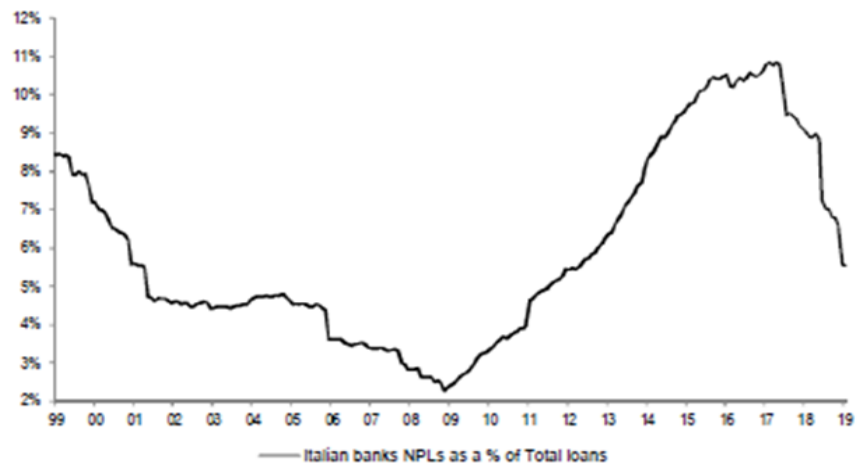
Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingten Kurschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die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

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



Quelle: Bloomberg

Die europäische Volkswirtschaft scheint im Moment bereit zu sein, diesen Impuls aufzunehmen. So verbessert sich zum Beispiel in Deutschland die zyklische Situation der für die Gesamtwirtschaft so wichtigen Autoindustrie nach dem Desaster im Jahr 2018 rund um den WLTP-Test wieder. Und auch in Italien, dem derzeit größten wirtschaftlichen Sorgenkind in Europa, entspannt sich die Situation des Banksektors etwas. Denn, wie folgende Grafik zeigt, ist der Anteil an Non-Performing-Loans (NPL) in letzter Zeit deutlich zurückgegangen. Wegen dieser gestiegenen NPLs hatten italienischen Banken seit Jahren nur noch sehr restriktiv Kredite vergeben, was die gesamte italienische Volkswirtschaft lähmte.



Quelle: J.P. Morgan

Dies sind nur zwei der zahlreichen „Greenshots“, die auf eine anziehende Wirtschaftsdynamik in Europa hoffen lassen. Aber natürlich gibt es auch Unsicherheiten und nach den Kurssteigerungen der letzten Monate kann man nicht mehr sagen, dass diese noch umfassend in den aktuellen Kursen eingepreist sind. Die Voraussetzung für unser positives Marktszenario ist also, dass sich folgende Risiken nicht materialisieren.

MONATSKOMMENTAR APRIL

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.

- 1) Der Handelskonflikt mit den USA darf nicht zunehmen. Hier gibt es in letzter Zeit wieder beunruhigende Signale aus den USA. Der Präsident strebt zwar eine zügige Einigung mit China an, scheint aber geneigt, im Anschluss Strafzölle auf europäische Autoimporte zu verhängen. Dies würde die gerade begonnene Erholung der deutschen Autoindustrie empfindlich treffen. Auch wenn es noch zu früh ist, hier eine eindeutige Tendenz festzumachen, hatten wir eigentlich gehofft, dass dieses Thema bis zur Wahl im Jahr 2020 erledigt ist, wonach es im Moment aber eher nicht aussieht.
- 2) Der Konflikt zwischen den USA/Israel und Iran hat sich in den letzten Wochen wieder verschärft. Eine Eskalation würde den Ölpreis deutlich steigen lassen, da es nicht genug Reservekapazitäten gibt, einen kompletten Angebotsstopp vom Iran (ca. 1,5 Mio. Barrel täglich) zu kompensieren. Wir sind auf dieses Thema ausführlicher im Monatskommentar November 2018 eingegangen und bleiben bei der Einschätzung, dass dies nicht im Sinne von Präsident Trump sein kann, denn ein steigender Ölpreis erhöht die Rezessionswahrscheinlichkeit in den USA und gefährdet somit seine Wiederwahl. Es ist auch keine Wahlkampfunterstützung mehr für seinen Kumpel notwendig, den israelischen Ministerpräsident Benjamin Netanjahu, denn er wurde bereits wiedergewählt. Uns erschließt sich daher im Moment nicht so ganz der Sinn dieser sich verschärfenden Rhetorik, denken aber, dass es Präsident Trump aus genannten Gründen letztlich nicht zu einer Eskalation kommen lassen wird.
- 3) Ein Hard-Brexit muss vermieden werden. Wir sind auf dieses Thema im letzten Monat eingegangen und an unserer Einschätzung hat sich nichts verändert (Wahrscheinlichkeit für einen Hard-Brexit <10%), aber auch hier gilt, dass der Markt unserer Einschätzung mittlerweile gefolgt ist (durch die Kurssteigerungen) und ein Hard-Brexit somit auch nicht mehr in den Kursen als Risiko berücksichtigt ist.

Fazit: Zum ersten Mal seit langer Zeit sind wir mit Mario Draghi einer Meinung. Der europäische Wirtschaftszyklus sei, so Draghi, „*made in China.*“ Die wirtschaftliche Lage in Europa sei grundsätzlich in Ordnung, denn es gebe „*supportive financing conditions, favourable labour market dynamics and rising wage growth.*“ Als Grund für das dennoch schwache Wachstum nannte Draghi „*slowdown in external demand and specifically, vulnerabilities in emerging markets.*“ Weiter führte er aus „*as soon as there is clarity on the exports and the trade sector, much of the euro area’s weakness will wash out.*“

Dem haben wir ausnahmsweise nichts hinzuzufügen. Wir bleiben somit optimistisch für den Rest des Jahres. Eine (technische) Konsolidierung in den nächsten Monaten wäre trotzdem weder überraschend noch schädlich für die mittelfristige Entwicklung an den Märkten.

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.